

倒産動向と中小企業の財務

筒 井 徹
(商工総合研究所)
主任研究員

< 要 旨 >

- 本稿は、バブル経済崩壊後の平成3年度以降の倒産動向について、経済・金融情勢や中小企業の財務内容との関連を含めてとりまとめたものである。
- この間の倒産件数の推移については、金融システム不安の高まりを受けて平成9年度に急増し、平成13年度にピークに達した。その後平成18～20年度を除き減少が続き、足元平成23年度は平成3年度以降で最少となった。なお、倒産件数の99%は中小企業が占めている。
- 負債額の推移については、平成12年度にピークに達し、その後平成19～20年度を除き減少が続き、件数と同様に平成23年度は平成3年度以降で最少となった。
- 業種別に倒産件数の推移をみると、「建設業」は前半（平成3～13年度）急増した。一方、「サービス業」、「飲食業」は後半（平成14～23年度）増加傾向にある。
- 営業年数別に倒産件数の推移をみると、営業年数の長い先ほど増加してきている。
- 倒産形態別に倒産件数の推移をみると、「銀行取引停止」の減少、「破産」の増加という傾向が続いており、平成23年度は「破産」が76%に達している。
- 倒産原因別に倒産件数の推移をみると、「販売不振」は大幅に増加し、「放漫経営」は大幅に減少した。なお、平成21年度以降不況型倒産の割合は8割を超えている。
- 従業員規模別にみると、小規模企業ほど倒産件数が多いという傾向が続いている。
- 中小企業の倒産件数は、中小企業向け貸出残高や地価の変動と相応の相関が確認される。一方、経済成長率との相関は弱い。
- 中小企業の倒産件数は「資金繰り」との相関が強い。そして「金融機関の貸出態度」は相当程度「資金繰り」に影響を与えている。
- 中小企業の倒産件数と財務内容の相関についてみると、金融不安が高まり、不良債権残高が高水準で推移した期間を除けば概ね財務分析の理論どおりとなっている。
- 当該期間に理論と合致しない動きがみられた背景には、金融機関が不良債権の早期処理、自

己資本比率の改善が求められるなか、与信審査の際に中小企業の財務内容を従来以上に厳しく評価するようになったことがあるのではないかとと思われる。

- 不良債権残高が減少に転じ、中小企業の財務内容も徐々に改善されてきてからは、倒産件数と財務内容との間にはほぼ理論どおりの相関がみられる。
- 倒産動向は、経済・金融の動き、金融機関を取り巻く環境、金融行政などの影響も受けるが、自社の経営の巧拙が企業の命運を握っていることに議論の余地はない。従って、中小企業が倒産という不測の事態を回避するためには、自社の財務内容の改善に向けて地道に経営努力を続けることが重要である。

目次

(はじめに)

1. バブル経済崩壊後のわが国の経済・金融動向

- (1) 経済の動向
- (2) 金融の動向
- (3) 金融行政の動向
- (4) 金融機関の貸出残高の推移
- (5) 中小企業の資金繰り

2. 企業倒産の動向

- (1) 倒産件数の推移
- (2) 負債額の推移
- (3) 業種別
- (4) 地域別
- (5) 営業年数別
- (6) 形態別
- (7) 原因別

(8) 資本金規模別

(9) 従業員規模別

3. 中小企業の倒産分析

- (1) 中小企業金融にかかる支援状況
- (2) 経済・金融環境と倒産の関係
- (3) 資金繰りと倒産の関係
- (4) 業種別

4. 中小企業の倒産件数と財務内容

- (1) 全体の傾向
- (2) 資本金規模別
- (3) 業種別
- (4) 倒産件数と財務内容についての考察

(おわりに)

(付表)

(はじめに)

バブル経済崩壊後、わが国は低成長経済に移行したものとみられる。こうしたなか企業倒産がどのように推移してきたのか。勿論、倒産動向については、企業の財務内容の優劣が反

映されるものと思われるが、それ以外にも足元の経済・金融の動向の影響を受けるとされる。また、財政・金融政策や金融行政などにも左右されるであろう。こうした観点を含めて中小企業¹を中心に倒産動向について分析を試みることは意義があるものと思われる。

¹ 本稿では「資本金1億円未満および個人」を中小企業とする。

本稿では主に(財)企業共済協会発行の「企業倒産調査年報」²に掲載されている倒産関連データを用いて、バブル経済崩壊後の平成3年度から23年度までの過去21年間の倒産件数・負債額の推移、業種別、地域別、営業年数別、形態別、原因別、規模別の動向および中小企業の財務内容と倒産件数の関連についての分析を試みる³こととする。

1. バブル経済崩壊後のわが国の経済・金融動向

企業倒産の動向をみるにあたっては、まず企業を取り巻く外部環境の動きを把握する必要がある。従って本章ではバブル経済崩壊以降のわが国の経済・金融環境および金融行政の動向などについて全体の大きな流れをみてみることにしたい。また、このような外部環境に加えて、中小企業の資金繰りの推移についても確認しておくこととする。

(1) 経済の動向

わが国経済は、平成2年の株価下落に続き、地価下落によりバブル経済の崩壊が始まり、平成3年2月を景気の山として景気後退局面に入った(図表1)。この平成不況は32ヶ月の長期に及ぶ戦後2番目に長い不況となった。平成5年10月に景気は底を打ったものの、バブルの後遺症といわれるバランスシートの傷みが大きかったこと、阪神・淡路大震災や円高の影響などから平成7年度前半までは景気回復のテンポ

は鈍かった。その後政府の緊急円高・経済対策等が功を奏し、平成7年度、8年度は比較的高めの成長となった。

しかし、消費税率引上前の駆け込み需要の反動などから、平成9年度にはわが国経済は景気後退局面入りした。続いてアジア通貨危機、大手金融機関の破綻による金融不安の高まりなどの影響もあり景気は減速感を強め、平成10年度にはマイナス成長に陥った。平成11年に入ると世界的なIT需要の盛り上がり牽引されて持ち直したが、ITバブルの崩壊とともにわが国経済は調整局面に入り、平成13年度には再びマイナス成長となった。

平成14年に入ると海外経済の回復を受けた輸出の増加に牽引されて国内景気は底を打ち、平成19年度まで緩やかな回復が続いた。その後原油をはじめとする国際商品市況の高騰により国内物価の上昇圧力が高まり(図表2)、加えて新建築基準法の厳格な運用により住宅投資が急減するなど国内景気に変調の兆しが現れはじめた。一方海外では、米国でサブプライムローン問題が表面化し、欧米経済の先行き不透明感が高まったことなどから、平成20年に入るとわが国景気も後退局面入りした。こうしたなか同年9月の米国証券大手リーマン・ブラザーズの破綻を契機に世界全体を巻き込んだ金融危機が勃発、各国ともに急激に景気が落ち込み、わが国経済は、平成20年度には前年度比▲3.7%、21年度も同▲2.1%と大幅なマイナス成長となった。

その後各国の積極的な財政・金融政策が徐々

2 「企業倒産調査年報」では、負債額1千万円未満の倒産先については、平成13年3月までは全国主要都市213市および東京特別区を対象としている。平成13年4月以降は全国を調査対象地域としている。

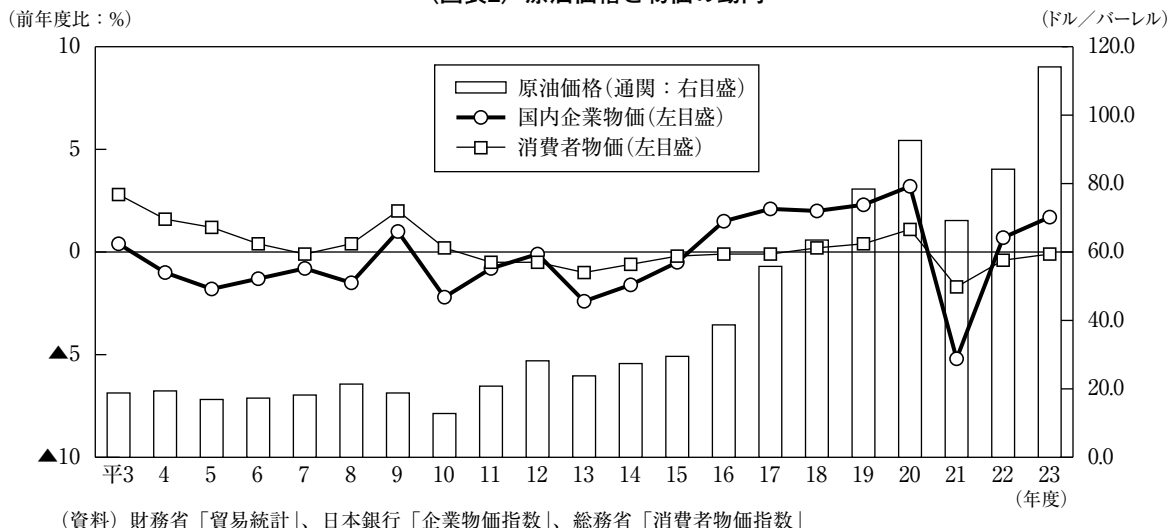
3 同年報のデータを使用する場合は出典資料の記載を省略する。

(図表1) 主な経済・金融の動き

西暦 (年度)	平成 (年度)	実質 GDP成 長率:%	名目 GDP成 長率:%	名目 -実質	景気 の 山、谷	公示地価 (商業地) の変動 率:%	金融情勢、金融行政等	中小企業政策等	経済の動き等
1989	元	4.6	7.3	2.7		16.7	消費税導入 株価史上最高値(日経平均38,915円) 総量規制通達発出		
1990	2	6.2	8.6	2.4	山 (H3/2)	12.9			
1991	3	2.3	4.9	2.6		▲ 4.0	金融緩和に転じる		地価税法制定 総量規制解除(トリ ガー方式導入)
1992	4	0.7	2.0	1.3		▲ 11.4	共同債権買取機構設立 金融機関の不良債権額の集計、公表開始 自己資本比率規制開始(量的拡大→採算重視)		
1993	5	▲ 0.5	▲ 0.1	0.4	谷 (H5/10)	▲ 11.3	公定歩合過去最低水準更新(1.75%)		
1994	6	1.5	1.4	▲ 0.1		▲ 10.0		震災対策を実施	阪神・淡路大震災 発生
1995	7	2.7	1.8	▲ 0.9		▲ 9.8	公定歩合、世界最低記録更新(0.5%)		
1996	8	2.7	2.2	▲ 0.5		▲ 7.8	金融3法成立 住専処理法成立、住宅金融債権管理機構、整理回 収銀行設立		
1997	9	0.1	1.0	0.9	山 (H9/5)	▲ 6.1	北海道拓殖銀行破綻、山一証券営業停止 金融安定化2法成立(30兆円の公的資金投入) 大手21行に公的資金導入		消費税率引上 (3→5%) アジア通貨危機
1998	10	▲ 1.5	▲ 2.0	▲ 0.5	谷 (H11/1)	▲ 8.1	金融3法により銀行等に早期是正措置導入(資産の 自己査定前提) 金融再生トータルプラン発表 金融監督庁設立 金融再生委員会設置(~H13/1) 金融機能再生関連法、金融機能早期健全化法成立 日本長期信用銀行、日本債券信用銀行の特別公的 管理開始 大手15行に公的資金導入 ゼロ金利政策導入	中小企業等貸し渋 り対策大綱策定 中小企業金融安定 化特別保証制度創 設	EU通貨統合
1999	11	0.5	▲ 0.8	▲ 1.3		▲ 8.0	整理回収機構設立(整理回収銀行と住宅金融債権 管理機構が合併)	中小企業基本法改 正(中小企業の定 義拡大)	
2000	12	2.0	0.8	▲ 1.2	山 (H12/11)	▲ 7.5	金融監督庁が金融庁に移行(財政と金融の分離) (H12/8)ゼロ金利政策一旦解除→(H13/2)ゼロ金 利政策復活 量的緩和策政策導入		
2001	13	▲ 0.4	▲ 1.8	▲ 1.4	谷 (H14/1)	▲ 8.3	改正預金保険法施行		
2002	14	1.1	▲ 0.7	▲ 1.8		▲ 8.0	不良債権処理加速のため金融再生プログラム発表 (2004年度不良債権処理終結を目指す) ペイオフ一部解禁(定期預金)	中小企業再生支援 機構設置 (27都道府県で活 動開始)	
2003	15	2.3	0.8	▲ 1.5		▲ 7.4	産業再生機構設立		
2004	16	1.5	0.2	▲ 1.3		▲ 5.6	金融機能強化法施行		
2005	17	1.9	0.5	▲ 1.4		▲ 2.7	ペイオフ解禁 量的緩和策を解除		
2006	18	1.8	0.7	▲ 1.1		2.3	ゼロ金利政策解除		
2007	19	1.8	0.8	▲ 1.0	山 (H20/2)	3.8		原油価格高騰への 対策実施 中小企業再生支援 機構全国本部設置	原油価格高騰 米サブプライム問 題深刻化
2008	20	▲ 3.7	▲ 4.6	▲ 0.9	谷 (H21/3)	▲ 4.7	ゼロ金利政策復活	緊急保証制度、セー フティネット貸付等 を実施・拡充 危機対応円滑化業 務開始	リーマンショック、世 界同時不況
2009	21	▲ 2.1	▲ 3.2	▲ 1.1		▲ 6.1	企業再生機構設立	中小企業金融円滑 化法施行	ギリシャ財政危機 深刻化
2010	22	3.3	1.2	▲ 2.1		▲ 3.8	包括的な金融緩和策実施		東日本大震災発生
2011	23	▲ 0.0	▲ 2.0	▲ 2.0		▲ 3.1		産業復興機構設立 東日本大震災事業 者再生機構設立	タイ洪水 欧州債務問題再燃

(注) GDP成長率については、平成3～6年度は平成12年度基準、平成7年度以降は平成17年度基準。公示地価は毎年1月1日に公表、変動率は同年から翌年までの変動率とした。

(図表2) 原油価格と物価の動向



に効果を顕し、平成21年3月にわが国の景気も底を打ち、以降は回復に向かった。しかし、平成23年3月に発生した東日本大震災、これに伴う福島原発事故などの影響で、平成23年度はゼロ成長となった。

以上、期間を通じてみると、平成3年度から23年度までの21年間の年間の実質GDP成長率の平均は0.9%と低い成長率となった⁴。そして平成9年度の消費税率引き上げという特殊要因を除けば、平成6年度以降は名目経済成長率が実質経済成長率を上回る所謂デフレ経済が続いている。また、バブル崩壊の影響を強く受けた地価の動きをみると、公示地価（商業地）は、昭和62年から平成3年までは、二桁以上の上昇率が続いた後、平成4年以降は、平成19年、20年を除き一貫して下落が続き、21年間の年間変動率の平均は▲6.1%となった⁵。特に、平成4年～6年にかけては二桁以上の減少率となった。

この間の物価の動きについてみると、国内企業物価については、平成4年度以降は消費税率が引上げられた平成9年度を除き下落基調が続いたが、平成16年度以降は原油等資源価格高騰が続くなかで上昇に転じ、平成20年度は前年度比+3.2%とやや上昇率が高まった。その後も原油価格等の動きの影響を受けて、平成21年度は同▲5.2%、22年度は同+0.7%と変動が大きくなった。ただ、この2年間を除けば期間を通じて概ね安定している（図表2）。一方、消費者物価は、平成3年度は前年度比+2.8%とやや上昇したがその後は平成9年度、21年度を除き安定している。平成11年度以降は平成18～20年度を除き下落基調で推移している。なお、平成16年度以降は平成21年度を除き消費者物価上昇率が国内企業物価上昇率を下回っている。このことから、企業が原材料や商品の仕入コストの上昇を販売価格に転嫁することが難しくなっている様子が窺える。

4 年間の成長率の単純平均で算出した。なお、各年度の成長率については、平成3～6年度は平成12年度基準、以降は平成17年度基準で算出した。

5 公示地価の基準時点は1月1日であるため、平成4年から24年までで算出した。なお、上記と同様に年間の単純平均で算出した。

(2) 金融の動向

株式投機による財テクブームや地上げなどによる過度な土地投機などでバブル経済が膨張するなか、地価の高騰に歯止めをかけるために大蔵省は、平成2年3月に金融機関の不動産業者向け融資の総量規制通達を発出した。この結果、金融機関の土地関連融資は総じて抑えられることとなり、地価の下落がはじまった。バブル経済の崩壊に伴う景気後退局面に入り金融政策は緩和に転じ、以降平成7年度まで9回にわたり公定歩合の引き下げが実施された（図表1、3）。

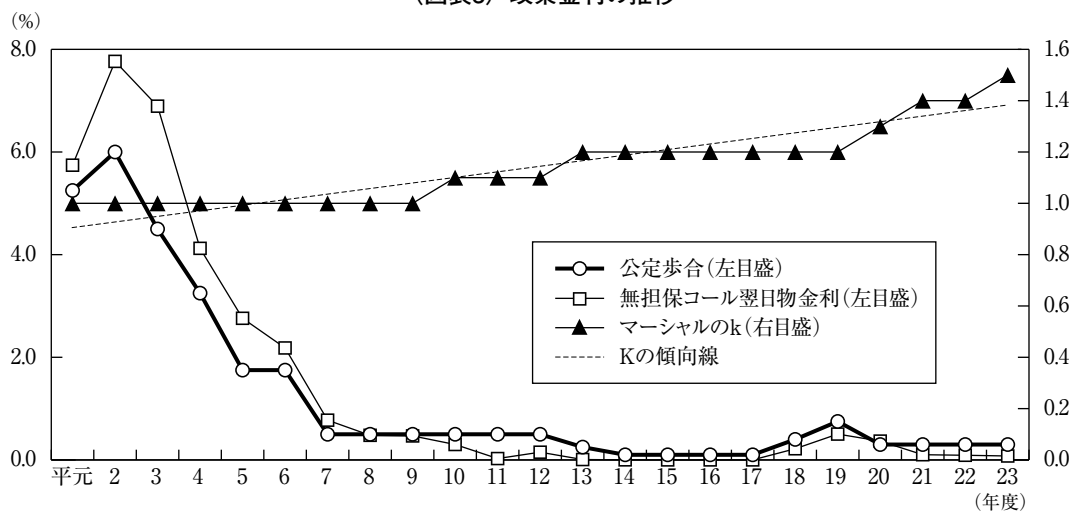
こうしたなかバブル期に住宅開発業者や不動産業者に対する貸付を急拡大していった住専（住宅金融専門会社）各社は、不動産市況の低迷と金融機関の融資抑制の影響を受けて急速に経営が悪化し、住専各社に融資を行っている金融機関の経営が懸念される状況となった。次いで平成6年度から10年度にかけて金融機関

の破綻が中小から大手へと波及し、わが国全体の金融システム不安へとつながっていった。このような金融情勢を受けて金融政策は基調的に緩和スタンスが維持された。平成11年2月には、無担保コール翌日物金利をできるだけ低めに推移するよう促すという「ゼロ金利政策」が実施され、平成11年度に入ると短期金利は超低水準で推移した。

平成12年度に入ると、景気回復を受けて8月に「ゼロ金利政策」は一旦解除されたが、同年末からのITバブル崩壊に伴う景気減速を受けて、日銀は平成13年2月に公定歩合や無担保コール翌日物金利の誘導水準を引き下げた（ゼロ金利政策の復活）。さらに同年3月には金融調節の主たる操作目標を従来の無担保コール翌日物金利から日本銀行当座預金残高に変更するという「量的緩和政策」を導入するなど、思い切った金融緩和措置に踏み切った。

その後平成18年3月に「ゼロ金利政策」、 「量

（図表3）政策金利の推移



（資料）日本銀行「短期市場金利」ほか

（注1）公定歩合（平成18年8月より「基準割引率および基準貸付利率」）は年度末

（注2）無担保コール翌日物金利は年度平均

（注2）マーシャルのK = 通貨供給量（M2）÷ 名目総需要（名目GDP + 名目輸入）。

わが国では上昇トレンドがあるため、傾向線との乖離幅で金融の繁閑を判断する。

的緩和」は終了し、公定歩合（平成18年8月から「基準割引率および基準貸付利率」に変更）、無担保コール翌日物金利は若干引き上げられたが、リーマンショックを契機とした国際金融資本市場の混乱を受けて、日銀は平成20年10月以降再び金融緩和の方向に舵を切り、同年12月には無担保コール翌日物金利の誘導水準を0.1%にすることを決定した（ゼロ金利政策の復活）。次いで平成22年10月には、①無担保コール翌日物金利の誘導水準を0～0.1%に変更、②物価の安定が展望できる情勢になったと判断するまで実質ゼロ金利政策の継続、③資産買入等の基金の創設、以上3つの措置からなる「包括的な金融緩和政策」が実施され、その後平成23年3月の東日本大震災を受けて、CPや社債等のリスク性資産を中心とした資産買入等の基金が増額されるなど、足元では日銀はさらに強力に金融緩和を推し進めている。このように期間を通じてみると、バブル崩壊後のわが国の金融環境はほぼ一貫して緩和状態が続いている。

(3) 金融行政の動向

以上のような経済・金融情勢を受けて、金融行政面では、まず金融機関の不良債権問題の早期解決と金融システム不安の解消を図るため諸制度が整備された。具体的には、ディスクロージャー制度が整備され、平成5年3月期から都銀、長信銀、信託、地銀の不良債権残高が適切に開示されるようになった。併せて銀行の不良債権処理の選択肢を拡げるために、平成4

年度に「共同債権買取機構」が設立され、次いで平成8年度には住専7社の貸付債権等を引き継ぎ、当該譲渡債権等の強力かつ効率的な管理・回収・処分をすすめることを目的とした「住宅金融債権管理機構」が設立された。なお、住専7社の破綻処理に際しては、公的資金が投入された。

また、金融機関の破綻を未然に防止するために、破綻が起きた場合の早期対応策までの仕組みを一貫して定めた「金融3法」⁶が成立し、このなかの健全化法では、早期是正措置の導入が定められた。早期是正措置とは、監督当局が「自己資本比率」という客観的な比率を用いて金融機関の健全性を図るという行政手法であり、「自己資本比率」が一定の基準を下回った場合は、監督当局が業務改善命令や業務停止命令を発動できる仕組みが平成10年4月から導入されることとなった。なお、同比率の算定にあたっては、適切な償却・引当が前提となることから、金融機関による自己査定、外部監査の実施も定められた⁷。続いて同年10月には、金融機能再生関連法と金融機能早期健全化法が成立し、金融システム不安を管理する枠組みが整った。こうしたなか、大手金融機関の破綻に伴う金融不安の拡がりや貸し渋り問題の発生を回避するために、これらの法に基づき平成9年度、10年度と2回にわたり銀行への公的資金の投入も実施された⁸。

次いで、平成14年10月には「金融再生プログラム－主要行の不良債権問題を通じた経済再生－」⁹が公表され、政府は、平成14年度から

6 健全化法、更生特例法、改正預金保険法から成る。

7 平成9年3月に大蔵省銀行局から資産査定にかかる通達が出され、同年4月には日本公認会計士協会が自己査定の実務指針を発表した。

8 平成10年3月に1.8兆円、平成11年3月に7.5兆円が投入された。

9 金融再生プログラムの一環として平成15年度に産業再生機構が設立された。

16年度までを不良債権の「集中調整期間」と位置づけ当該問題の正常化を進めた。さらに平成17年度以降は「重点強化期間」として本格的な金融の構造改革と活性化に取り組んだ。なお、このプログラムでは、まず主要行の不良債権問題を解決することが必要という認識に立ち行政の取組を強化していくという方針が示され、中小・地域金融機関が有する不良債権処理については別途検討することとされ、これを受けて、平成15年3月に「リレーションシップバンキングの機能強化に向けて」がとりまとめられた。

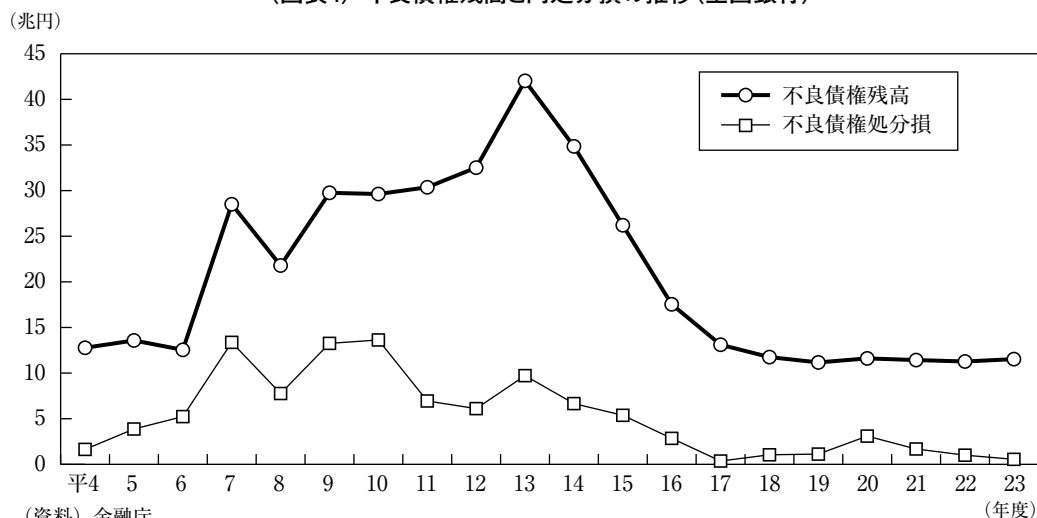
このような一連の不良債権処理に向けた態勢整備、公的資金の投入などもあり、金融機関は多額の不良債権処理を進めた。特に平成7年度、9年度、10年度は年間10兆円を上回る多額の不良債権処分損を計上した。その結果、不良債権残高は平成13年度末をピークに減少に転じ、足元では不良債権処分損は大幅に減少してき

ている（図表4）。

(4) 金融機関の貸出残高の推移

この間の金融機関の貸出残高の推移についてみると、バブル期の昭和62年度から平成元年度までは二桁以上の伸びが続いた後、平成2年度以降は上記のとおり金融情勢の悪化を映じて伸び率の低下が続き、平成5年度には1%未満となり、平成8～16年度にかけて9年連続で前年割れが続いた。その後についても平成20年度を除いてマイナス乃至は1%未満の極めて低い伸びとなった（図表5）。そのうち、中小企業向け貸出残高の推移についてみると、バブル期は大企業向け貸出が伸び悩むなか、二桁以上の伸びが続いていたが、平成3年度以降は伸び率が大幅に鈍化し、平成7年度以降は、平成17、18年度を除き減少傾向が続いている。特に平成13、14年度はそれぞれ前年度比▲7.0%、▲8.0%と大幅に減少するなど、前年度割れと

(図表4) 不良債権残高と同処分損の推移(全国銀行)



(資料) 金融庁

(注) 不良債権は銀行法に基づくリスク管理債権

なった年度が期間中の大半を占めている。

金融緩和が続くなかで金融機関の貸出残高が減少している要因としては、前半（平成3年度～13年度、以下同じ）は、企業のリストラによる借入金圧縮の動きや金融機関の不良債権問題による「貸し渋り」などが考えられる。不良債権残高がピークを超えた後半（平成14年度～23年度、以下同じ）については、名目経済成長率がマイナス圏で推移していることや¹⁰、企業がリストラの手を緩めないことなどから資金需要が低迷していることなどが考えられる¹¹。

(5) 中小企業の資金繰り

これまで経済・金融環境やこれを受けた金融行政の動向、金融機関の貸出残高の推移についてみてきたが、中小企業の場合は、大企業に比べて資金調達力が弱いことから、倒産動向をみるうえにおいては、これらの外部環境に加えて、中小企業に対する「金融機関の貸出態度」や、中小企業の「資金繰り」の推移についての確認が必要であると思われる。そこで、ここでは、日本銀行の「企業短期経済観測」¹²に基づき中小企業の「金融機関の貸出態度」と「資金繰り」¹³の年度末のDIの推移についてみてみることにす

(図表5) 貸出残高の推移(前年度比伸び率:%)

年度	総貸出	中小企業	大企業	個人
平元	12.1	14.0	2.9	19.1
2	6.9	5.9	2.0	10.9
3	3.7	1.4	3.6	5.3
4	2.9	2.4	1.7	1.5
5	0.9	1.3	0.0	▲0.2
6	0.3	1.0	▲1.5	▲0.3
7	0.5	▲0.1	▲2.5	7.2
8	▲0.9	▲1.6	▲2.4	3.3
9	▲1.0	▲2.5	▲0.8	2.4
10	▲0.5	▲4.1	5.2	1.2
11	▲2.9	▲4.4	▲1.8	1.1
12	▲2.4	-	-	0.9
13	▲4.7	▲7.0	▲6.7	2.3
14	▲4.9	▲8.0	▲6.0	3.0
15	▲3.5	▲4.8	▲7.8	3.6
16	▲2.8	▲2.8	▲9.1	2.7
17	0.7	0.7	▲3.6	3.4
18	▲2.1	0.4	▲12.2	1.1
19	0.8	▲1.9	3.4	1.9
20	3.5	▲1.0	14.0	2.5
21	▲1.3	▲1.4	▲4.9	▲0.7
22	▲0.6	▲1.2	▲3.3	0.8
23	0.5	▲1.1	1.6	1.6

(資料) 当研究所「日本の中小企業」

(注1) 総貸出は、国内銀行、信用金庫、信用組合、日本政策金融公庫、商工中金の合計。なお、平成15年度までは(独)福祉医療機構、平成17年度までは日本政策投資銀行、平成19年度までは国際協力銀行を含む

(注2) 信託勘定、当座貸越を含み、金融機関貸付を除く

(注3) 中小企業の定義が変更されたため、企業向けの平成12年度は不連続

10 平成14～23年度の名目経済成長率の単純平均は▲0.6%。

11 日銀「資金循環統計」によれば、民間非金融法人企業は平成10年度以降資金余剰となっている。

12 同調査の対象先は、資本金2千万円以上。

13 同調査によれば、「資金繰り」は、回答企業の「手元流動性」、「金融機関の貸出態度」、「資金の回収・支払条件」などを総合した資金繰りについての判断。

る（図表6）。

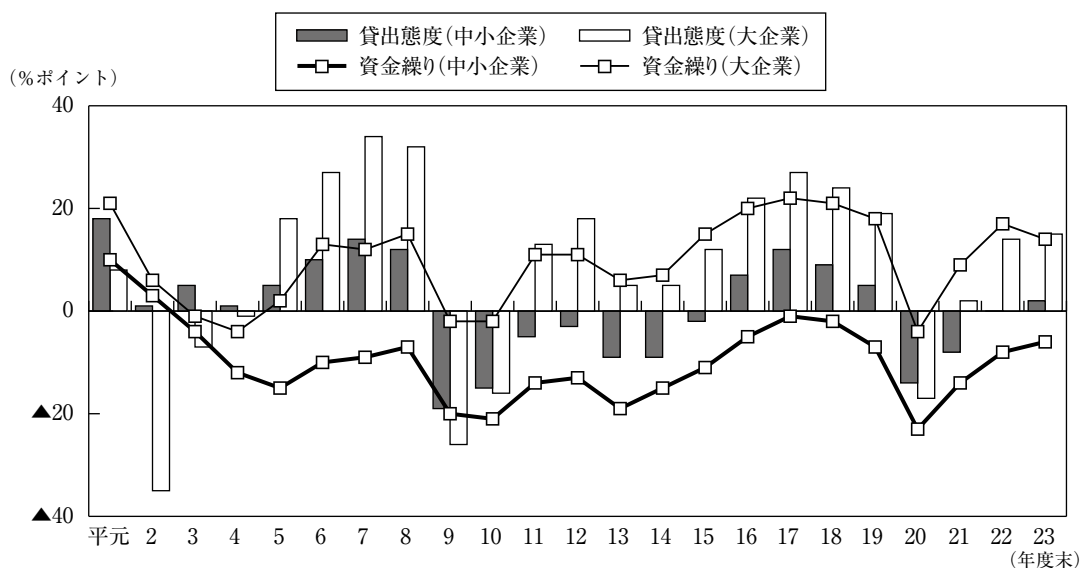
まず「金融機関の貸出態度」については、平成2年度は+1と、「緩い」が「厳しい」をわずかに上回っており、その後平成8年度の+12までプラスが続いたが、平成9年度は一気に▲19と大幅な「厳しい」超に転じ、その後平成15年度の▲2までマイナスが続いた。平成16年度の+7から19年度の+5までは「緩い」超が続いたが、平成20年度は▲14と再び大幅な「厳しい」超に転じた。ただ、その後マイナス幅は縮小し、平成22年度は±0、23年度は+2となった。

大企業と比較すると、総じて中小企業のほうが厳しい状況が続いている。特に、平成11年度から15年度にかけて大企業はプラス、中小企業はマイナスとなっており、その差が目につく。ただ、平成元年度から2年度にかけてと平成8年度から9年度にかけて、および平成19年度から20年度にかけては、大企業のDIが急激

に悪化し、いずれの時期も中小企業よりもDIのマイナス幅が大きくなった。このことからバブル崩壊（株価下落、総量規制通達発出）、金融システム不安の高まり、リーマンショックに端を発した世界同時不況のタイミングでは、規模の大小を問わず金融機関の貸出態度が非常に厳しくなったことが窺える。

次に「資金繰り」については、平成2年度は+3と、「楽である」が「苦しい」を上回っていたが、平成3年度には▲4と、「苦しい」超となり、その後平成5年度（▲15）まで悪化が続き、平成6～8年度はマイナス幅が縮小したが、平成9年度（▲20）、平成10年度（▲21）に大幅に悪化した。その後もマイナス幅の増減はあるが、平成23年度（▲6）までマイナスが続いている。このように金融緩和の状態が続くなかでも、中小企業の「資金繰り」については、一貫して「苦しい」が「楽である」を上回る状態が続いた。ただ、平成21年度以降マイナス幅は

（図表6）企業の資金繰り判断と金融機関の貸出態度判断の推移



（資料）日本銀行「企業短期経済観測調査」

（注）資金繰り判断は「楽である」－「苦しい」、貸出態度は「緩い」－「厳しい」の企業割合

縮小傾向が続いている。

大企業と比較すると、期間を通じて中小企業のほうが厳しい状況が続いている。大企業の「金融機関の貸出態度」DIが中小企業のDIを下回る時期においても「資金繰り」DIは中小企業のほうが厳しいということは、中小企業の資金繰りは大企業よりも「金融機関の貸出態度」の影響を強く受けるということを示している。

中小企業の2つのDIの変動（増減）についてみると、「金融機関の貸出態度」、「資金繰り」双方のDIともにほぼ同じような動きを示している。これは、先程述べたように中小企業の資金調達については、直接金融によることは難しく、間接金融に依存しているために、「金融機関の貸出態度」が相当程度「資金繰り」に反映されていることを裏付けている。DIの変動の背景についてみると、平成8年度末から平成9年度末にかけての悪化は、前述のとおり金融システム不安が高まった影響と思われる。その結果、「中小企業等貸し渋り対策大綱」および「緊急経済対策」が発動され、信用保証協会の保証承諾件数・同金額、政府系金融機関の貸出残高や倒産防止貸付件数・同金額が増加したものとみられる。また、平成19年度末から20年度末の悪化については、リーマンショックに端を発する世界同時不況の影響とみられ、平成21年度以降DIが改善してきている背景には、中小企業金融円滑化法が影響している可能性がある。加えて東日本大震災以降は、セーフティネット保証（5号）や復興特別貸付などの震災対応支援策の効果もあるように思われる。

2. 企業倒産の動向¹⁴

ここではまず倒産件数、負債額の推移について確認し、次いで、業種別、地域別、営業年数別、形態別、原因別に倒産件数の推移をみることにする。さらに資本金規模別、従業員規模別に倒産件数の推移をみることで、規模による違いや特徴をみてみることにしたい。

(1) 倒産件数の推移

バブル期以前の直近の倒産件数のピークは昭和58年度の2万9,661件であった。その後6年連続で減少し、平成元年度は、8,659件と直近ピークの3分の1以下となった。翌平成2年度は9,172件と若干増加したが、2年連続1万件を下回る低い水準であった。

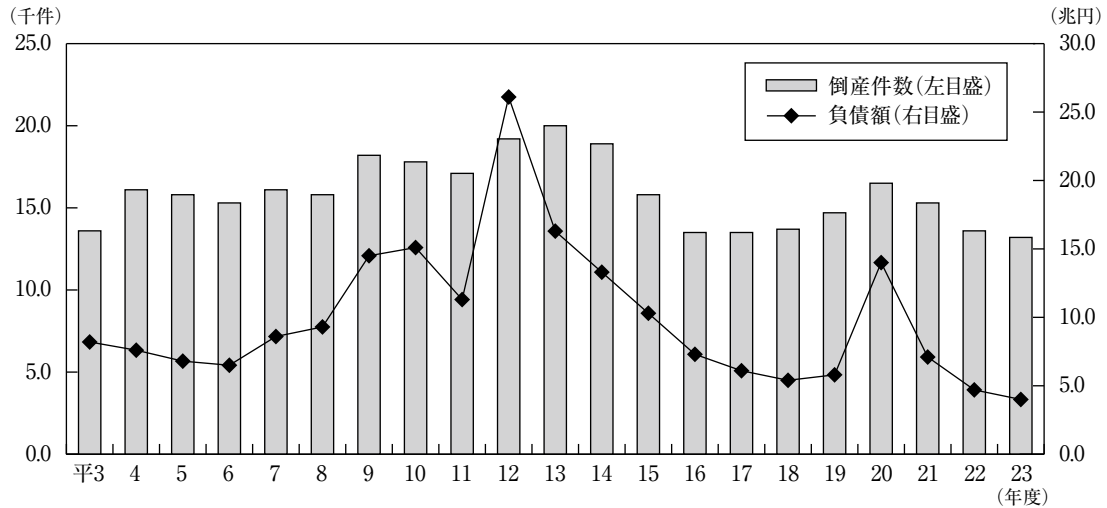
バブル経済崩壊後の倒産件数の推移をみると、平成3年度は1万3,578件と、前年度比+4,406件（同+48%）と急増した（**図表7**）。その後年度により多少の増減はあるものの、大手金融機関が破綻し金融システム不安が高まった平成9年度に急増し、その後2年間は減少したが、ITバブルが崩壊した平成12年度に再び増加に転じ、不良債権残高がピークに達した平成13年度に平成以降のピークの1万9,991件に達した。

以降については、平成14～17年度は減少、平成18～20年度は増加、平成21年度以降は減少に転じ、足元平成23年度の倒産件数は1万3,179件と、平成3年度以降最少となった。

このうち中小企業の倒産件数の推移についてみると、平成3年度の1万3,494件が平成23年

14 「企業倒産調査年報」では、銀行取引停止処分並びに法的整理およびこれによらない内整理等により事実上倒産した場合を含む。

(図表7) 倒産件数と負債額の推移



度は1万3,000件とこの間に494件減少した。そのトレンドについても大企業を含めた企業倒産件数全体の動きと一致しており、平成13年度にピークの1万9,626件に達し、足元平成23年度の倒産件数は平成3年度以降で最少となった。ちなみに、期間を通してみると多少の変動はあるが、企業倒産件数の約99%を中小企業が占めている。

(2) 負債額の推移

バブル期以前の直近の負債額のピークは昭和60年度の4兆4,551億円であった。その後4年連続で負債額は減少し、平成元年度は、1兆1,996億円と直近ピークの約4分の1となったが、平成2年度は一件当たりの負債額が約3倍となったことなどから負債額は3兆2,886億円と急増した。

バブル経済の崩壊後の負債額の推移をみると、平成3年度は8兆1,527億円（前年度比+4兆8,641億円）と、前年度のほぼ2.5倍に急増した。その後の推移については、倒産件数と同様

に年度による多少の増減はあるものの、前半は増加傾向が続き、平成12年度に平成以降のピークの26兆1,315億円に達した(図表7)。これは、上場企業を中心とした大口倒産の影響が大きかったことに因るものと思われる¹⁵。以降については、平成13～18年度は大幅に減少、平成19～20年度はやや増加、平成21年度以降再び減少に転じ、足元平成23年度の負債額は3兆9,931億円と平成3年度以降最少となった。このように期間を通じれば、前半は急増し、後半は平成19、20年度を除き減少という傾向が確認される。

ちなみに年度毎の一件当たりの負債額の推移についてみると、平成3年度6.0億円が平成23年度は3.0億円と半減した(図表8)。期間中の動きについては負債額の推移とほとんど連動しており、平成12年度にピークの13.6億円に達し、足元平成23年度については期間中で最少、ピークの22%程度となった。このように負債額はほぼ一件当たりの負債額の大小に左右されている。

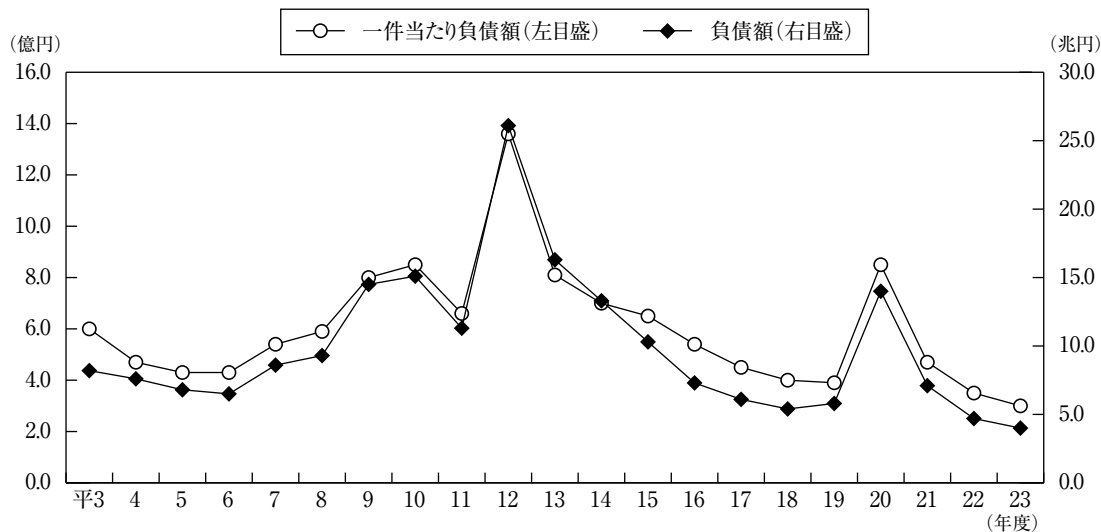
15 (株)ライフ9,660億円、(株)そごう6,891億円、(株)日貿信2,899億円、(株)第一ホテル1,152億円など。

(3) 業種別

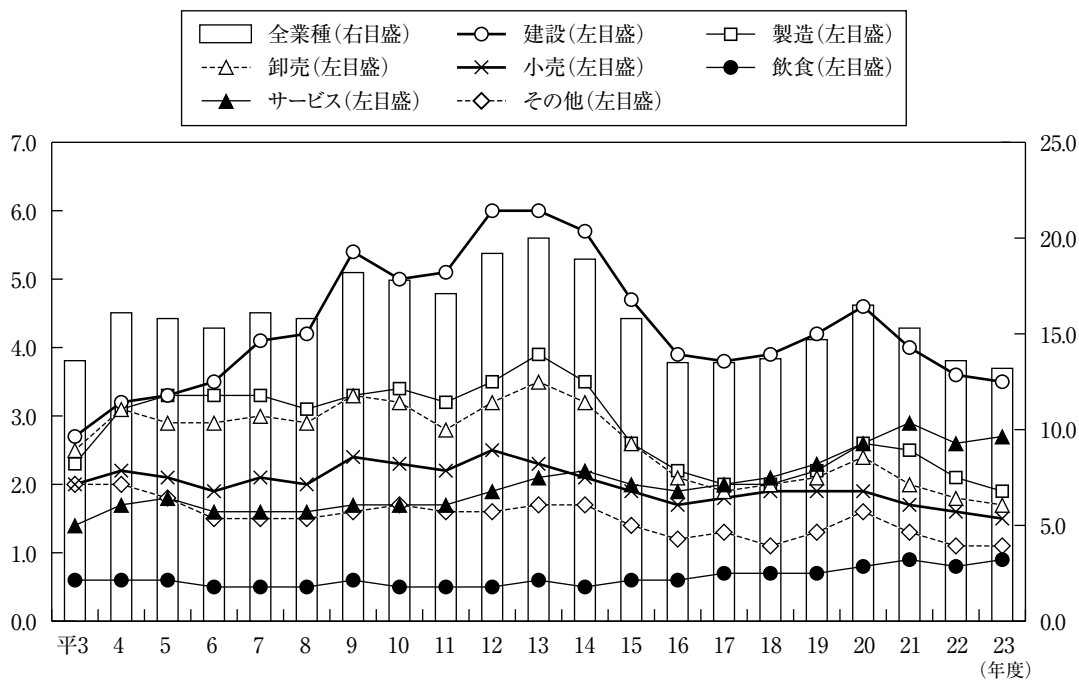
業種を「建設業」、「製造業」、「卸売業」、「小売業」、「飲食業」、「サービス業」、「その他」の7業種に分けて業種毎に倒産件数の推移をみると¹⁶、平成3年度は、「建設業」2,690件（20%）、

「卸売業」2,532件（19%）、「製造業」2,279件（17%）、「小売業」2,040件（15%）、「その他」1,989件（15%）、「サービス業」1,413件（10%）、「飲食業」が635件（5%）の順となっていた¹⁷（図表9）。

（図表8）負債額と一件当たりの負債額の推移



（図表9）業種別倒産件数の推移(千件)



16 「企業倒産調査年報」では「日本標準産業分類」を基準としている。なお、平成16年3月までは第10回改訂、平成16年4月～平成20年11月までは第11回改訂、平成20年12月以降は第12回改訂を基準としている。

17 シェアは原則小数点第1位を四捨五入で表示（合計は必ずしも100%に一致しない）。

その後の動きについてみると、平成3～13年度までの前半は、「飲食業」、「その他」を除く5業種で増加したが、「建設業」の増加が顕著であった。この間に同業種の年間倒産件数は平成13年度に6,018件と平成3年度の2.2倍となり、全業種の倒産件数増加の主因となった。一方、「飲食業」は平成13年度550件と、同期間中に▲13%減少した。

平成14～17年度については、「建設業」、「製造業」、「卸売業」が大幅に減少し、全業種の年間倒産件数は減少に転じた。一方、「飲食業」は増加に転じた。平成18～20年度はすべての業種で増加となった。なかでも「サービス業」は大幅増となった。平成21年度以降は、「飲食業」、「サービス業」を除き減少した。一方、「飲食業」、「サービス業」については、平成22年度に一旦減少したが、23年度再び増加に転じるなど平成17年度以降増加トレンドが続いている。

この結果、平成23年度の倒産件数は、「建設業」3,469件(26%)、「サービス業」2,670件(20%)、「製造業」1,887件(14%)、「卸売業」1,689件(13%)、「小売業」1,501件(11%)、「その他」1,060件(8%)、「飲食業」903件(7%)の順となった。

このように期間を通じてみると、「建設業」、「サービス業」、「飲食業」の3業種は年間倒産件数が増加した。特に、「建設業」は前半に急増し、「サービス業」と「飲食業」は後半の急増が目につく。一方、「製造業」、「卸売業」、「小売業」は減少した(「その他」についても減少)。

(4) 地域別

地域を三大都市圏といわれている「首都圏」¹⁸、「近畿圏」¹⁹、「中京圏」²⁰と、「その他」の4地域に分けて倒産件数の推移をみると、平成3年度は、「首都圏」5,049件(37%)、「その他」4,653件(34%)、「近畿圏」3,203件(24%)、「中京圏」673件(5%)の順となっていた(図表10)。

その後の動きについてみると、前半については4地域ともに倒産件数は増加した。そのなかで「その他」と「中京圏」についてはシェアも増加した。前者については平成9年度に「首都圏」を上回り、平成12年度には平成以降のピークとなる7,172件(37%)に達し、平成13年度までの5年間は首位のシェアを維持した。また、後者については一貫して増加が続き、平成13年度には1,506件(8%)とピークに達した。一方、「首都圏」、「近畿圏」については、平成13年度にそれぞれ6,871件(34%)、4,631件(23%)、と倒産件数は平成以降のピークに達したものの、そのシェアは若干減少した。後半の平成14年度以降については、4地域ともに倒産件数は減少したが、三大都市圏はシェアが若干増加し、「その他」は減少した。

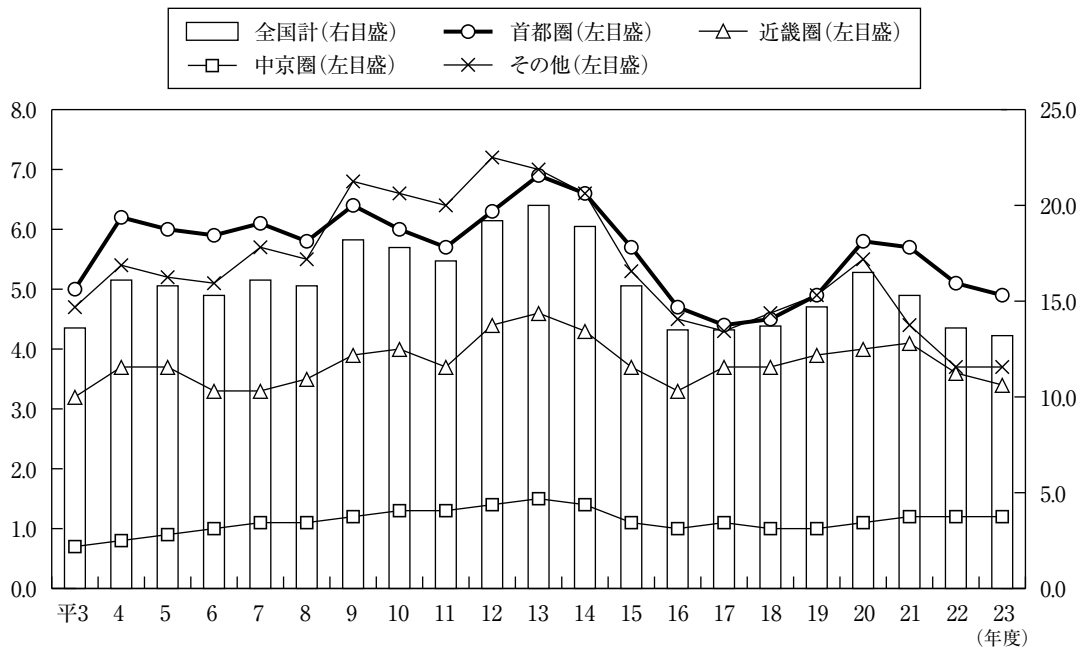
この結果、平成23年度は、「首都圏」4,900件(37%)、「その他」3,668件(28%)、「近畿圏」3,406件(26%)、「中京圏」1,205件(9%)となった。期間中21年間のシェアの変動をみると、「その他」▲6%、「中京圏」+4%、「近畿圏」+2%、「首都圏」±0%、となった。特に、平成20年度以降は「その他」が大幅に減少して

18 東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県、群馬県、栃木県、茨城県、山梨県とする。

19 大阪府、京都府、兵庫県、滋賀県、奈良県、和歌山県とする。

20 愛知県、三重県、岐阜県とする。

(図表10) 業種別倒産件数の推移(千件)



いる点が目に付く。

なお、参考までに2つの大震災直後の倒産件数の動きについてみると、阪神・淡路大震災が発生した翌年度の平成7年度の全国の倒産件数は、前年度比+789件(+5%)と増加しているが、「近畿圏」については逆に▲58件(▲2%)と減少している。特に兵庫県は▲226件(▲34%)と大幅に減少している。また、東日本大震災が発生した翌年度の平成23年度の全国の倒産件数は、前年度比▲394件(▲3%)と若干減少しており、なかでも東北地方については、▲166件(▲28%)と大幅に減少している。このことから政府の震災対策は倒産抑止に一定の効果があったとみられる。

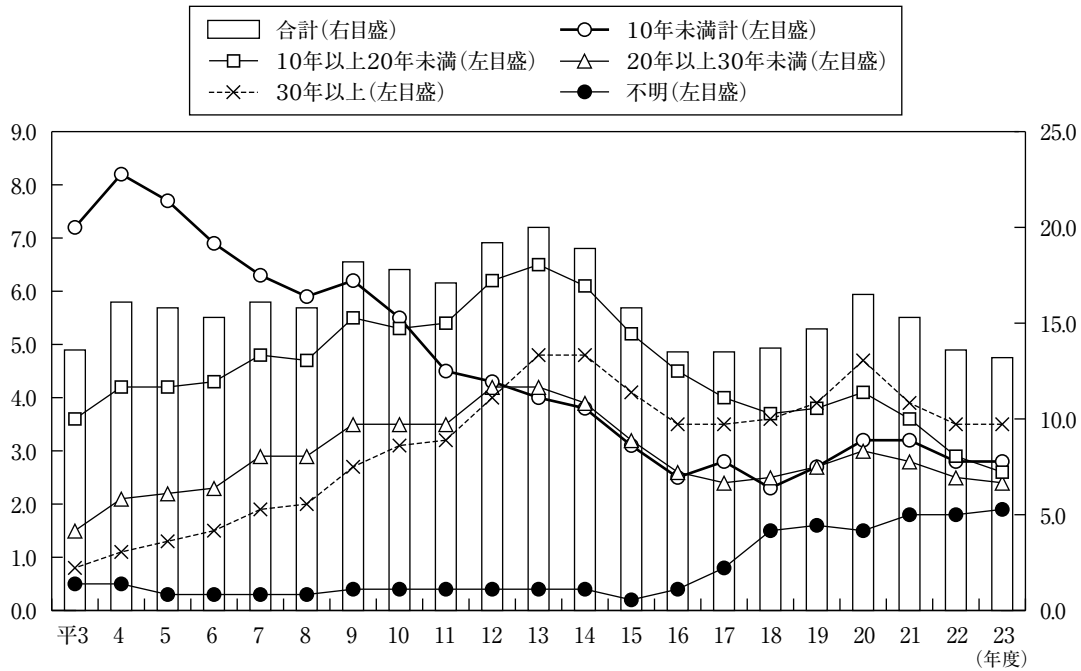
(5) 営業年数別

倒産先の営業年数を「10年未満」、「10年以上20年未満」、「20年以上30年未満」、「30年以上」、「不明」の5区分に分けて、倒産件数の推

移をみると、平成3年度は、「10年未満」が7,179件(53%)と過半のシェアを占めた。次いで、「10年以上20年未満」が3,587件(26%)、「20年以上30年未満」1,490件(11%)、「30年以上」824件(6%)の順と、営業年数が短いほど倒産件数が多いという結果となった(「不明」498件(4%)) (図表11)。

その後の推移についてみると、「10年未満」を除く3区分については全体の倒産件数の推移とほぼ似通った動きを辿った。前半については「30年以上」の増加幅が大きく、平成13年度に「20年以上30年未満」、「10年未満」を上回った。また、後半については平成18~20年度にかけて「30年以上」が増加し、平成19年度には「10年以上20年未満」も上回った。これに対して、「10年未満」は、一時的な増加はみられたものの平成18年度までほぼ一貫して減少が続き、その後2年間は増加したが、21年度以降は減少が続いた。

(図表11) 営業年数別倒産件数の推移(千件)



この結果、平成23年度は、「30年以上」3,474件(26%)、「10年未満」2,759件(21%)、「10年以上20年未満」2,608件(20%)、「20年以上30年未満」2,438件(18%)の順となった(「不明」1,900件(14%))。

期間を通じてみると、期間10年以上の3区分については、前半は増加傾向が続き、後半は一転して減少傾向が続いた。一方、期間「10年未満」は、平成4年度以降は概ね減少傾向が続いた。平成3年度と23年度の年間の倒産件数を対比してみると、「30年以上」+2,650件、「20年以上30年未満」+948件、「10年以上20年未満」▲979件、「10年未満」▲4,420件となり、営業年数の長い先ほど年間の倒産件数が増加しており、短い先ほど年間の倒産件数が減少していることがわかる。特に、「10年未満」については6割以上の大幅な減少となった。

(6) 形態別

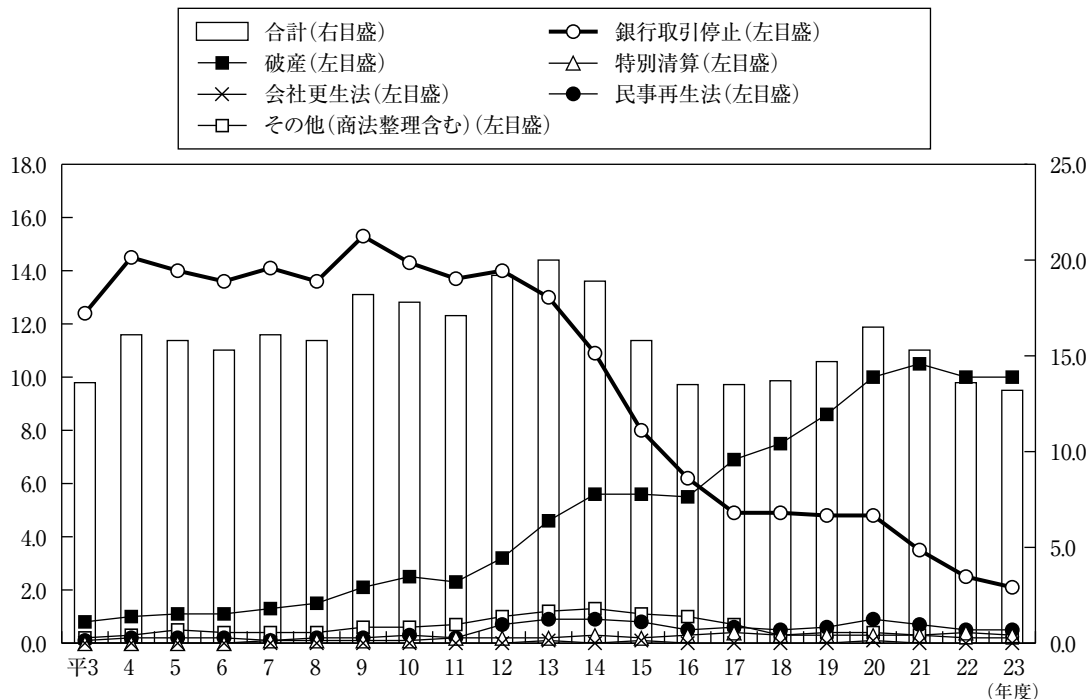
倒産の形態を「銀行取引停止」、「破産」、「特別清算」、「会社更生法」、「民事再生法」²¹、「その他(商法整理を含む)」²²の6区分に分けて年間の倒産件数の推移をみると、平成3年度は、「銀行取引停止」が12,422件(91%)と圧倒的なシェアを占めていた。以下、「破産」753件(6%)、「その他」246件(2%)、「民事再生法」128件(1%)、「特別清算」15件(0.1%)、「会社更生法」14件(0.1%)の順となった(図表12)。

その後の動きについてみると、「銀行取引停止」は平成9年度をピークに以降はほぼ一貫して減少が続いた。特に、12年度から17年度までの5年間に13,970件から4,888件まで大幅に減少した。これに対して、「破産」はほぼ一貫して増加が続き、平成17年度に「銀行取引停止」を上回った。以降も増加傾向は続いている。な

21 「企業倒産調査年報」では、平成12年4月の民事再生法施行までは「和議開始」の件数としている。

22 「企業倒産調査年報」では、平成18年度までは旧商法による整理開始を含む。

(図表12) 形態別倒産件数の推移(千件)



お、「銀行取引停止」の減少については、手形の流通枚数が大幅に減少したことに因るものと思われる。数字で確認してみると、全国の手形交換枚数は、平成3年には約3億7千万枚であったが、平成23年には約8千3百万枚と、期間中に4分の1以下となっている²³。この背景には、大企業を中心に印紙税負担や事務コスト軽減のために手形を廃止する動きが広がってきていることがあると思われ、今後は電子記録債権法²⁴施行の影響によりさらに手形の流通枚数が減少することが予想される。また、「破産」の増加については、平成17年1月に破産法が改正され手続きが簡素化された影響が大きいと考えられる。

この結果、平成23年度は、「破産」が10,036件(76%)と、全体のはほぼ4分の3を占めるに至り、次いで「銀行取引停止」2,136件(16%)、「民事再生法」507件(4%)、「特別清算」262

件(2%)、「その他」226件(2%)、「会社更生法」12件(0.1%)の順となった。

期間を通じて「銀行取引停止」の減少、「破産」の増加という両区分の対照的な動きが確認できる。

(7) 原因別

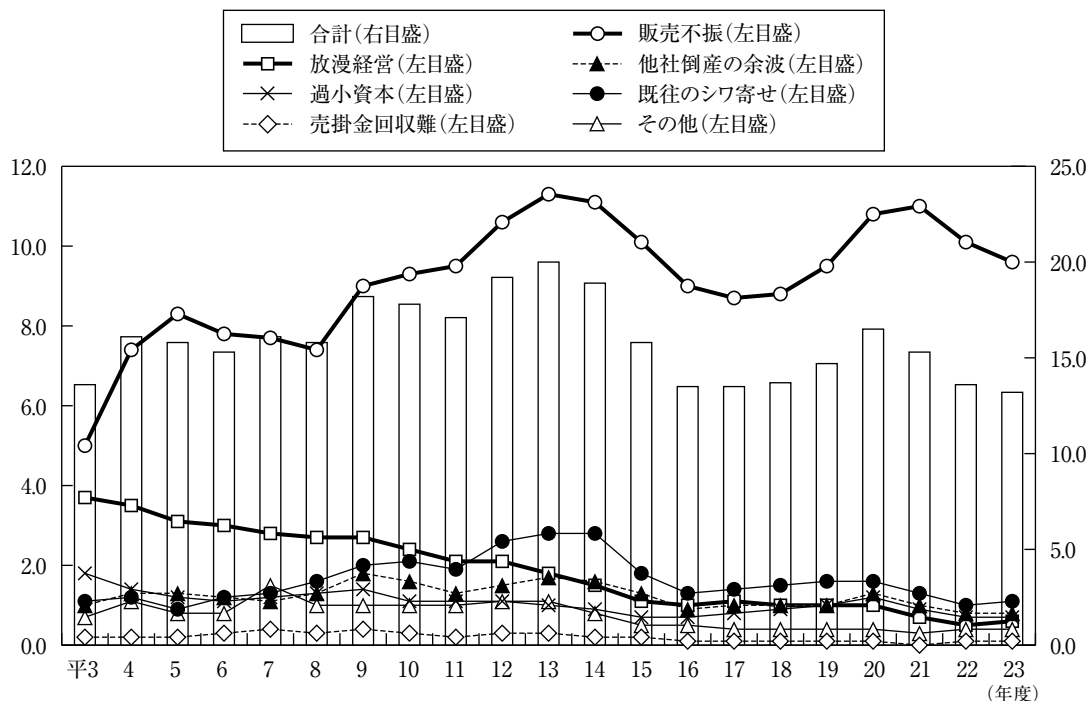
倒産原因を「販売不振」、「放漫経営」、「他社倒産の余波」、「過小資本」、「既往のシワ寄せ」、「売掛金回収難」、「その他」の7区分に分けて倒産件数の推移をみると²⁵、平成3年度は「販売不振」が5,009件(37%)、「放漫経営」が3,705件(27%)、以下「過小資本」1,848件(14%)、「既往のシワ寄せ」1,081件(8%)、「他社倒産の余波」1,004件(7%)、「その他」733件(5%)、「売掛金回収難」198件(1%)の順となっていた(図表13)。

23 一般社団法人全国銀行協会「平成23年度版決済統計年報」参照。

24 手形や債権譲渡に係るリスクやコストを削減して、売掛債権などを保有する事業者の資金調達の円滑化を図ろうとする趣旨の法律で、平成20年12月に施行された。

25 企業倒産の原因は、ひとつに特定できず相互に関連性を有するが、「企業倒産調査年報」では最もウエイトの大きい原因によるものとして区分している。

(図表13) 原因別倒産件数の推移(千件)



その後の動きについてみると、前半は「販売不振」と「既往のシワ寄せ」の増加傾向が目立ち、平成13年度には前者は11,290件(56%)、後者は2,839件(14%)となった。また、「他社倒産の余波」も1,731件(9%)とシェアを伸ばした。これに対して「放漫経営」は減少傾向が続き、1,768件(9%)、「過小資本」は1,022件(5%)とそれぞれ件数およびシェアともに減少した。また、「売掛金回収難」は255件(1%)と件数は増加したがシェアはほぼ横ばいとなった。

後半については、「販売不振」は、平成17年度まで減少し、その後平成21年度まで増加し、平成22年度以降再び減少に転じたが、シェアは拡大傾向が続いた。また、「放漫経営」は平成17年度、平成23年度を除き減少が続いた。「他社倒産の余波」、「過少資本」、「既往のシワ寄せ」は減少が続いた後、平成20年度に向けて増加したが、その後は再び減少傾向となった。「売掛金回収難」は平成16年度まで減少、17、

18年度は増加、19～21年度は減少し、平成22年度以降増加に転じたがシェアは僅かでありその増減が全体に与える影響は小さい。

この結果、平成23年度の倒産原因別の構成は、「販売不振」9,599件(73%)、「既往のしわ寄せ」1,128件(9%)、「他社倒産の余波」774件(6%)、「過小資本」658件(5%)、「放漫経営」593件(4%)、「その他」368件(3%)、「売掛金回収難」59件(0.4%)の順となった。

期間を通じたシェアの変動についてみると、「放漫経営」は一貫した減少傾向を受けて大幅に減少した。これに対して「販売不振」はほぼ倍増した。こうしたことから不況型倒産(「販売不振」、「既往のシワ寄せ」、「売掛金回収難」の合計)の占めるシェアは増加傾向が続いており、平成21年度以降は8割を上回っている(図表14)。なお、「他社倒産の余波」については、ピークの平成9年度で10%、足元平成23年度は6%程度となるなどそのウエイトは高いとは

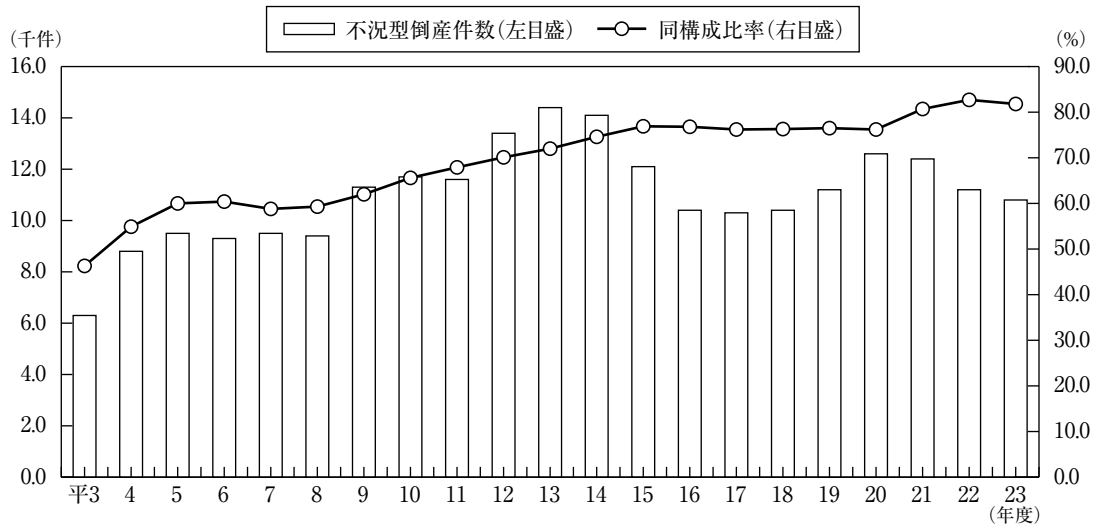
いえず、連鎖型の倒産は少ないとみられる。

(8) 資本金規模別

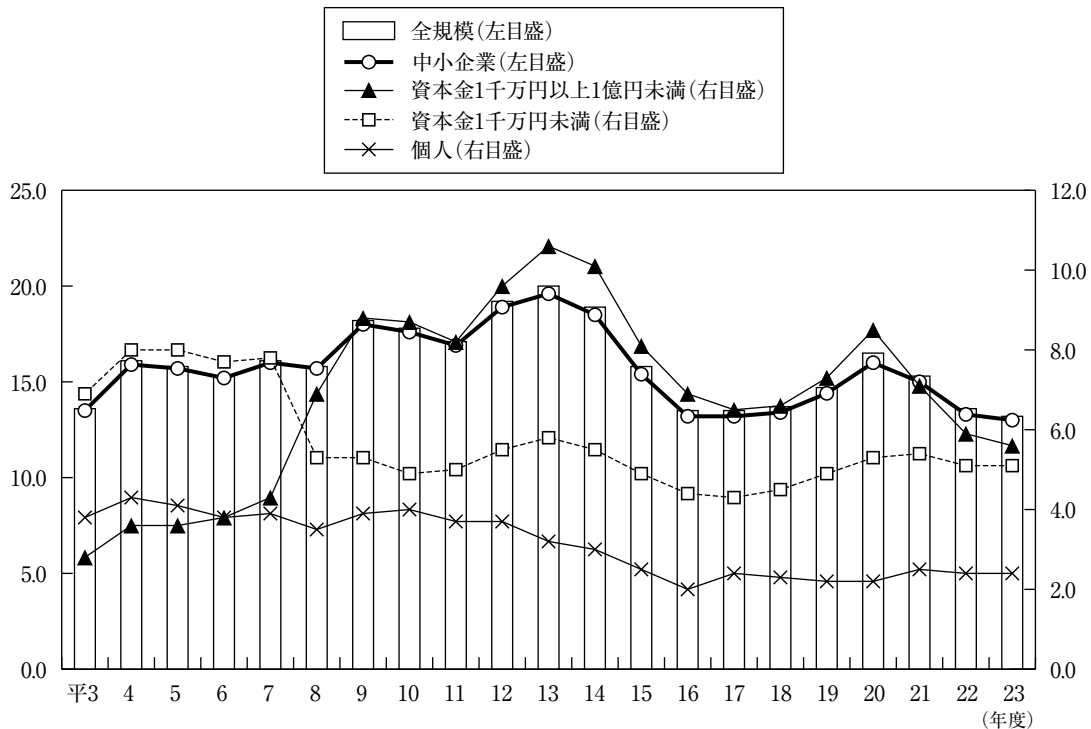
中小企業を、資本金別に「個人」、「資本金1千万円未満」、「資本金1千万円以上1億円未満」の3つの層に分けて年間の倒産件数の推移をみると、平成3年度は「資本金1千万円未満」

が6,902件と、中小企業全体の51%を占めていた。次いで「個人」が3,819件(28%)、「資本金1千万円以上1億円未満」が2,773件(21%)という構成で、倒産先は中小企業のなかでも「資本金1千万円未満」および「個人」といった所謂小規模とみられる先が8割近いシェアを占めていた(図表15)。

(図表14) 不況型倒産とその構成比率の推移



(図表15) 資本金規模別倒産件数の推移(千件)



資本金規模別区分毎の期間中の動きについてみると、「資本金1千万円未満」は、平成4年度と7年度を除き平成10年度まで減少が続いた後、平成11～13年度まで増加した。その後17年度まで減少傾向が続き、平成18～21年度は増加、平成22年度以降若干減少となった。「個人」については増減があるものの概ね平成16年度まで減少傾向が続き、平成17年度に増加し、その後はほぼ横ばいとなった。一方、相対的に規模が大きいとみられる「資本金1千万円以上1億円未満」は、平成8年度、9年度、平成12年度、13年度と急増し、平成13年度は、平成3年度の約3.8倍の1万632件（54%）に達し、過半を占めるに至った。その後は平成17年度にかけて急減し、18～20年度は増加、21年度以降は減少と、中小企業全体の倒産件数の増減とほぼ同様の動きを示した。

この結果、平成23年度は「資本金1千万円以上1億円未満」は5,558件（43%）となり、件数はピークの半分程度となったが、シェアについては3区分のなかでは最大となった。次いで、「資本金1千万円未満」が5,051件（39%）、「個人」が2,391件（18%）の順となった。

このように前半に資本金規模が相対的に小さい「資本金1千万円未満」の層の倒産が減少し、

逆に「資本金1千万円以上1億円未満」の層が増加したことが目に付く。ここで確認しておかなければならないことは、この間の層別の企業数の推移である。総務省の「事業所・企業統計調査」により資本金規模別の企業数の推移をみると、平成3年調査では、「資本金1千万円未満」は1,173,244先、「資本金1千万円以上1億円未満」は363,497先と前者が後者の3倍を上回っていたが、平成8年度調査では前者が830,482先、後者は815,353先とほぼ同数となり、平成13年度はそれぞれ808,850先、778,657先となった（図表16）。このように、当初の5年間に前者が急減、後者は急増しており、こうした企業数の動きが倒産件数の動きに相当程度影響を与えているものと思われる。

この背景については、平成2年の商法改正で「最低資本金制度」がスタートし、株式会社については平成8年3月末までに資本金1千万円以上とすることが定められ、達成できない場合はみなし解散とされたことから、「資本金1千万円未満」の法人のなかで増資により「資本金1千万円以上（1億円未満）」となった先が少なからずあったのではないかと思われる²⁶。つまり、資本金区分が上方遷移した先数の影響で、「資本金1千万円未満」の倒産件数は減少し、逆に

（図表16）企業数と倒産確率

調査時点	資本金1千万円未満の企業数	資本金1千万円以上1億円未満の企業数	資本金1千万円未満の倒産確率	資本金1千万円以上1億円未満の倒産確率
平成3	1,173,244	363,497	0.59%	0.77%
8	830,482	815,353	0.64%	0.84%
13	808,850	778,657	0.71%	1.36%
18	770,798	716,035	0.58%	0.92%

（資料）総務省「事業所・企業統計調査」
（注）倒産確率＝倒産件数÷企業数

²⁶ 平成18年5月の新会社法により最低資本金制度は撤廃された。

「資本金1千万円以上1億円未満」は増加している可能性が考えられる。

ちなみに、年間の倒産件数をこの企業数で除した比率を「倒産確率」とみて、前半について2つの層を比較すると、平成3年度、8年度、13年度と、ともに「倒産確率」は上昇してきており、トレンドに違いはない。ただ、規模の大きい「資本金1千万円以上1億円未満」のほうがその上昇率は高い。

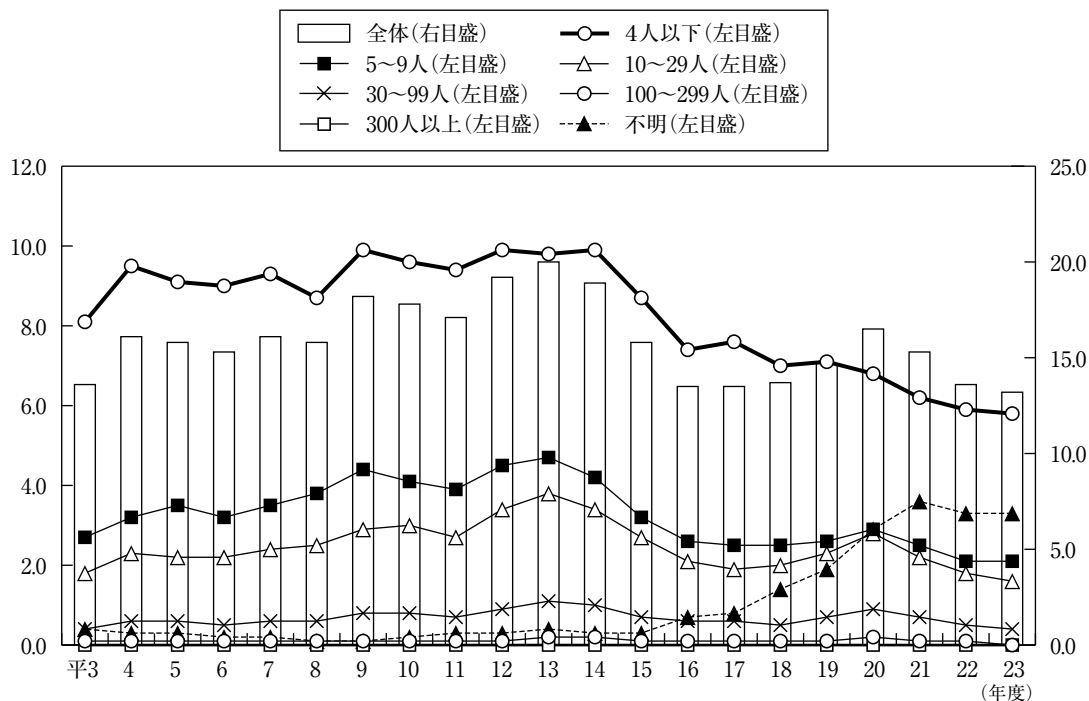
(9) 従業員規模別

倒産先の従業員規模を従業員「4人以下」、「5人以上9人以下」、「10人以上29人以下」、「30人以上99人以下」、「100人以上299人以下」、「300人以上」、「不明」の7つの層に分けて年間の倒産件数の推移をみると、平成3年度は、「4人以下」が8,147件（60%）と過半のシェアを

占めていた。次いで、「5人以上9人以下」2,731件（20%）、「10人以上29人以下」1,792件（13%）、「30人以上99人以下」402件（3%）、「100人以上299人以下」56件（0.4%）、「300人以上」9件（0.1%）と、規模が小さいほど倒産件数は多くなるという結果であった（「不明」²⁷441件（2%））（図表17）。

その後規模の大小に関わらずほぼ似通った動きが確認される。ただ、「4人以下」については、他の区分が増加した平成20年度についても減少するなど平成15年度以降も概ね減少傾向が続いている。この結果、平成23年度は、「4人以下」が5,758件（44%）、「5人以上9人以下」2,063件（16%）、「10人以上29人以下」1,621件（12%）、「30人以上99人以下」382件（3%）、「100人以上299人以下」30件（0.2%）、「300人以上」10件（0.1%）の順となった（「不明」

(図表17) 従業員規模別倒産件数の推移(千件)



27 「企業倒産調査年報」では、「不明」の多くは、調査時点で代表者以外の従業員が把握できない企業倒産としている。

3,315件（25%）。「不明」の多くは事業規模が小さいことから、期間を通じて小規模先ほど倒産件数が多いという傾向が確認できる。

ちなみに、平成8年、13年、18年に実施された総務省の「事業所・企業統計調査」においても、常用雇用者規模が大きくなるにつれて事業所数は減少する、という順序性がみられ、倒産件数の動きもこれと符合している。

3. 中小企業の倒産分析

ここではまずバブル経済崩壊後の中小企業金融にかかる支援状況をみたく、経済・金融環境や資金繰りと中小企業の倒産件数との関連、中小企業の資本金規模別の倒産件数、特徴的な業種別の動向などについて分析を試みることにする。

(1) 中小企業金融にかかる支援状況

中小企業の倒産動向をみていくうえで、最初に中小企業に対する金融面でのサポートがどのように行われてきたかについて確認しておく必要があると思われる。バブル崩壊後は金融緩和状態が続いているにもかかわらず中小企業向け貸出残高については低迷が続いている（**図表5**）。こうしたなかで中小企業金融にかかる支援は、新たな特別融資制度の創設や政府系金融機関の貸付限度額の引上げなどを中心に展開され、施策の多くは信用補完制度と連携して推進された。特に、平成7年1月に発生した阪神・淡路大震災や平成23年3月に発生した東日本大震災などの大規模な激甚災害に際しては、被災中

小企業者等の復旧・復興支援のために災害復旧貸付制度や信用保証限度額の別枠措置等さまざまな対策が講じられた。融資や信用保証以外のサポートとしては、中小企業再生ファンドを通じたエクイティファイナンスや再生支援の仕組みが構築された。

以上のとおり中小企業に対する金融支援は多様であり、その効果を定量的に把握することが難しいものが多い。従って、ここでは中小企業に対する金融面の支援状況を確認するにあたり、信用補完制度、政府系金融機関の貸出状況、中小企業倒産防止共済制度、「中小企業者等に対する金融の円滑化を図るための臨時措置に関する法律」（以下、「中小企業等金融円滑化法」）を中心にその利用状況等についてみてみることにする。なお、平成11年度には中小企業基本法が抜本的に改正され、政策理念の変更と同時に中小企業の定義も改定され、中小企業者の範囲が広がった。これにより、中小企業施策は、前向きな自助努力を支援する体系へと再構築が図られている。

はじめに信用補完制度についてみると、信用保証協会保証承諾件数、同金額は、ともに平成9年度から平成10年度にかけて急増し、ピークに達した（223万5,638件/28兆9,665億円）²⁸（**図表18**）。これは、「中小企業等貸し渋り対策大綱」および「緊急経済対策」に基づき、保証要件の緩和とともに保証料が引き下げられた「中小企業金融安定化特別保証制度」が創設され、信用保証協会20兆円、政府系金融機関20兆円の総額40兆円規模の融資枠が確保されたことや中小企業信用保険法が改正されて、無担

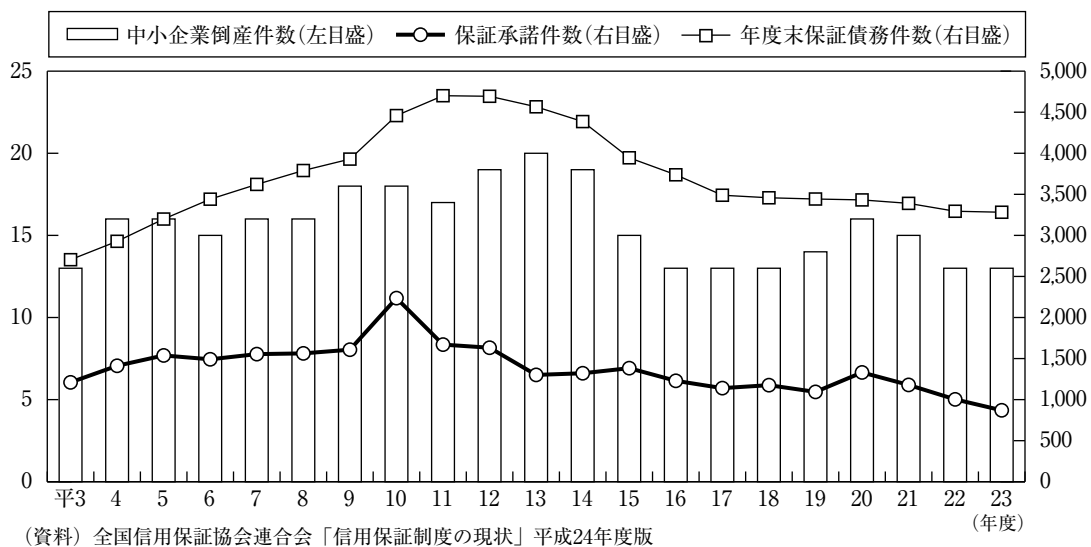
28 全国信用保証協会連合会「信用保証制度の現状（平成24年度版）」。

保保険および特別小口保険の保証限度額が引き上げられた効果とみられる。そして、保証債務件数、同債務残高は、ともにその翌年の平成11年度に平成以降のピークに達した（470万1,372件/43兆191億円）。その後は承諾件数、同金額は平成20年度を除き概ね減少傾向が続いている。なお、平成20年度の増加については、緊急保証制度²⁹やセーフティネット貸付等の実施・拡充による効果とみられる。また、東日本大震災の発生後は、被害を受けた中小企業者の資金繰り対策として、一般保証枠とは別の「災害関係保証」を発動したほか、セーフティネット保証（5号）の対象業種を原則全業種とするなどの措置や保証限度額を過去最大規模に拡充した「東日本大震災復興緊急保証」が創設された。その他の主な信用補完としては、日本政策金融公庫が株式会社日本政策投資銀行、株式会社商工組合中央金庫を指定金融機

関として指定し、信用供与を行うことができる「危機対応円滑化業務」が平成20年10月から始まり、平成24年8月までの指定金融機関の同業務の実績は、約12兆円に達している。

次に政府系金融機関の貸出残高の推移についてみると、バブル崩壊後、国内銀行、民間金融機関の中小企業向け貸出の低迷が続くなかで、平成5年度までは高い伸び率を維持した（図表19）。その後平成6年度には大幅に伸び率が低下し、平成7年度、8年度は前年割れとなった。しかし、平成9年度から11年度にかけては、金融システム不安の高まりを受けて、国内銀行や民間金融機関が前年割れとなったのとは対照的に、政府系金融機関の貸出残高は前年度を上回った。これは、前述の「中小企業貸し渋り対策大綱」および「緊急経済対策」による効果とみられる。その後平成12年度以降20年度までは前年割れが続いたが、平成21年度以降は再

（図表18） 中小企業倒産件数と保証承諾件数、保証債務件数の推移（千件）



²⁹ 「原材料価格高騰対応等緊急保証制度」が「緊急保証制度」に名称変更のうえ、保証規模拡大、据置期間延長となった。その後一部の例外業種を除き原則全業種を対象業種とした「景気対応緊急保証制度」に制度名が変更され、保証規模は36兆円に拡大された。

び前年度を上回っている。これは、セーフティーネット貸付の拡充、危機対応業務³⁰、東日本大震災関連の政策的な支援等の効果とみられる。

中小企業倒産防止（経営セーフティー）共済制度は、取引先事業者が倒産したことにより売掛金債権等³¹の回収が困難となった場合に、共済金の貸付金が受けられる制度である。当該制度の貸付件数は平成9年度に急増し、平成10年度に1万7,079件とピークに達し、11年度に一旦減少したが、その後平成13年度にかけて再び増加し、以降は平成19、20年度を除き減

少傾向が続いている（図表20）。これは、中小企業者の受取手形の減少に伴い³²、共済金の貸付対象となる売掛債権等が減少していることが主因とみられる。

最後に、中小企業等金融円滑化法については、中小企業向け融資や個人向け住宅ローンについて借り手からの返済猶予の申し出があった場合に、金融機関ができるだけ返済条件を見直すよう努力する義務を課したもので、新規借入ではなく既往の借入を対象とした金融支援策である。金融庁によると、平成21年12月施行以降平成24年3月末までに全国の金融機関に対し

（図表19）中小企業向け貸出残高の推移（前年度比伸び率：％）

年度	国内銀行	民間金融機関	政府系金融機関
平元	13.9	15.6	11.2
2	3.7	12.7	9.4
3	0.8	1.4	5.8
4	2.0	2.6	5.9
5	0.6	1.9	7.0
6	0.7	2.8	0.4
7	0.1	0.7	▲ 4.1
8	▲ 1.2	▲ 2.6	▲ 2.3
9	▲ 3.2	▲ 1.2	0.9
10	▲ 5.9	▲ 0.9	3.7
11	▲ 4.9	▲ 5.3	1.1
12	-	▲ 4.8	▲ 0.9
13	▲ 7.8	▲ 6.5	▲ 1.5
14	▲ 8.6	▲ 8.5	▲ 2.5
15	▲ 6.2	▲ 2.0	▲ 1.4
16	▲ 3.8	▲ 0.2	▲ 1.3
17	1.4	0.9	▲ 4.4
18	0.8	2.0	▲ 5.1
19	▲ 1.9	▲ 0.1	▲ 5.6
20	▲ 1.8	2.1	▲ 1.5
21	▲ 2.1	▲ 1.2	4.2
22	▲ 1.6	▲ 1.2	1.8
23	▲ 1.5	▲ 0.2	0.3
平成3年度以降の平均	▲ 2.2	▲ 1.0	0.0

（資料）当研究所「日本の中小企業」

（注1）民間金融機関は信用金庫、信用組合の合計で、平成10年度までは相互銀行を含む。政府系は日本政策金融公庫、商工中金の合計で、平成15年度までは（独）福祉医療機構を含む

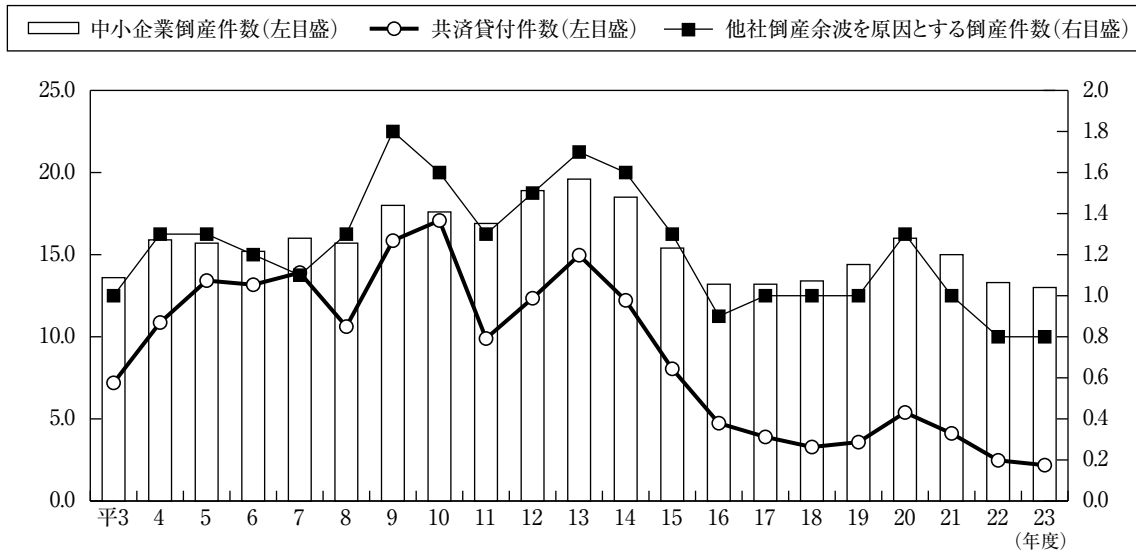
（注2）中小企業の定義が変更されたため、国内銀行の平成12年度は不連続

30 ㈱日本政策投資銀行、㈱商工組合中央金庫が㈱日本政策金融公庫の信用供与を受けて内外の金融秩序の混乱、大規模な災害等の事業に対処する資金の供給等を行っている。

31 受取手形、売掛金、前渡金返還請求権。

32 前掲2.（6）参照。

(図表20) 中小企業倒産件数と倒産防止共済貸付件数、「他社倒産の余波」を原因とする倒産件数の推移(千件)



中小企業から313万3,742件(85兆7,315億円)の申し込みがあり、うち289万3,387件(79兆7,501億円)が実行された。条件変更等の実行率は97%と極めて高い。平成21年度以降倒産が減少している背景には、中小企業等金融円滑化法により借入金の返済が猶予され、一時的に倒産の発生が抑制されている可能性があるように思われる。ちなみに、同法は当初は平成23年3月までの時限措置であったが、その後一年間延長となり、最終的には平成25年3月まで延長された。

上記のほかにも、中小企業再生支援協議会や企業再生支援機構による再生支援や中小企業再生ファンドの出資に支えられて業績が改善し、倒産が回避されたケースもあるとみられる。例えば、中小企業再生支援協議会の実績についてみると、平成23年度末までの窓口相談企業数は23,881件で、うち約61%の企業は相談段階で課題が解決しており、再生計画策定支援が完了した先も3,200先に達している。また、

中小企業再生ファンドについては、平成15年4月の法改正により中小企業基盤整備機構による出資が可能となり、その後全国でファンドが組成されており、平成24年9月現在ファンド総数は23、ファンド総額は約800億円に達している。

なお、平成23年度には、東日本大震災の被災事業者の既往債務が負担となって復興のための新規資金調達が困難となる、いわゆる「二重債務問題」に適切に対応するために、産業復興機構³³と株式会社東日本大震災事業者再生支援機構が設置され、今後の支援効果が期待されている。

(2) 経済・金融環境と倒産の関係

ここでは相関係数を用いて、経済・金融環境の変動と中小企業の倒産件数の相関についてみてみることにしたい³⁴(図表21、22)。なお、経済環境要因としては、経済の動向を定量的に示すデータとして、実質経済成長率、地価の変動率の2つを選んだ。また、金融環境要因を示

33 平成24年9月現在で、岩手県、茨城県、宮城県、福島県、千葉県に設置されている。

34 相関係数の値と相関の目安は末尾の付表記載のとおり。なお、本稿では小数点3位未満切捨て表示。

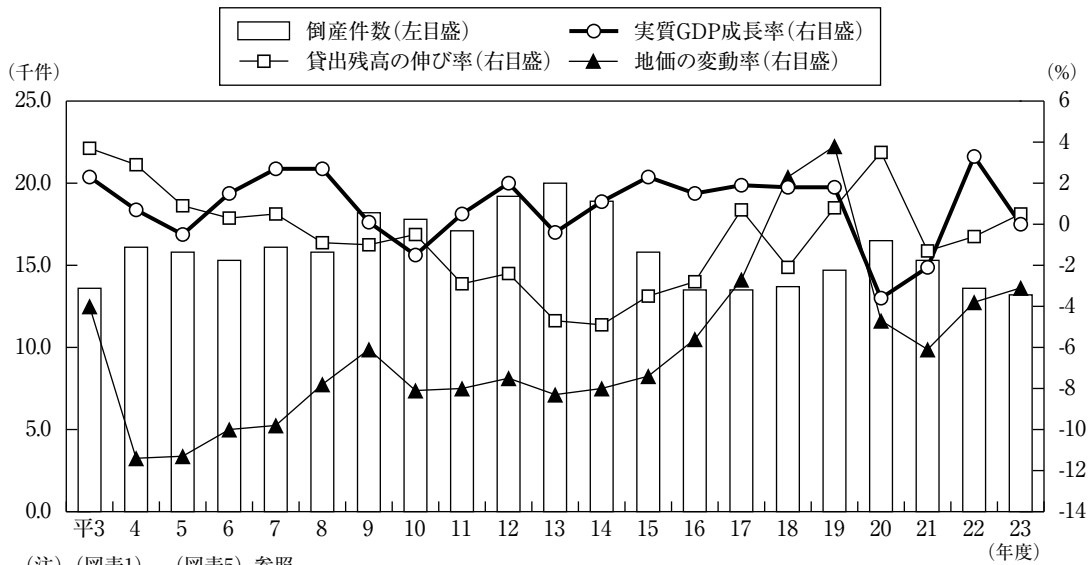
すデータとして、中小企業向け貸出残高（の伸び率）、信用保証承諾件数、倒産防止共済貸付件数などを選んだ。

はじめに経済環境との相関についてみると、平成3年度から23年度までの21年間の実質経済成長率と倒産件数との間には弱い負の相関が確認される。これによりこの期間の倒産件数の動きについては経済成長率との相関はないとは

いえないが、その関連は弱く、倒産件数の増減は経済成長率以外の要因にも左右されているものとみられる。また、バブル崩壊の影響が直接的に反映された地価の変動率と倒産件数との相関について確認してみると、中程度の負の相関がみられる。

次に、金融環境との相関についてみると、同期間の中小企業向け貸出残高の伸び率と倒産

(図表21) 倒産件数と経済成長率、貸出残高の伸び率、地価の変動率



(注) (図表1)、(図表5) 参照

(図表22) 経済・金融環境および資金繰りと中小企業の倒産件数の相関

計測対象項目	相関係数	相関係数の目安
実質GDP成長率	▲ 0.29	弱い負の相関がある
地価の変動率	▲ 0.52	中程度の負の相関がある
中小企業向け貸出残高の伸び率	▲ 0.63	中程度の負の相関がある
国内銀行の貸出残高の伸び率	▲ 0.64	中程度の負の相関がある
民間金融機関の貸出残高の伸び率	▲ 0.64	中程度の負の相関がある
政府系金融機関の貸出残高の伸び率	0.04	相関がない
保証承諾件数	0.62	中程度の正の相関がある
倒産防止共済貸付件数	0.80	強い正の相関がある
中小企業の金融機関の貸出態度DI	▲ 0.61	中程度の負の相関がある
中小企業の資金繰りDI	▲ 0.77	強い負の相関がある

(注1) 計測期間は平成3～23年度の21年間

(注2) 実質GDP成長率は、平成3～6年度は平成12年度基準、平成7年度以降は平成17年度基準

(注3) 地価は公示地価（商業地）とし、変動率は同年から翌年で算出

(注4) 中小企業向け貸出残高、国内銀行の貸出残高伸び率はデータが連続していない平成12年度を除く

件数の相関をみると、中程度の負の相関が確認される。一方、大企業を含めた全規模の倒産件数と金融機関の貸出残高の伸び率については弱い負の相関³⁵がみられることから、中小企業の場合は相対的に間接金融の依存度が高いことが窺える。なお、中小企業向け貸出について、国内銀行、民間金融機関、政府系金融機関のそれぞれの貸出残高の伸び率との相関についてみると、国内銀行と民間金融機関についてはともに中程度の負の相関がみられ、中小企業向け貸出全体の傾向と軌を一にしているが、政府系金融機関については相関がみられない。

保証承諾件数とは中程度の正の相関がみられる。これは、信用補完制度については、保証対象の要件や保証料負担の問題、融資枠など利用上の制約があることから、先程みてきたとおり、国内景気の悪化を受けた中小企業向けの金融対策の一環として制度の改正（対象業種の拡大、保証料の引き下げ、融資枠の拡大等）が行われるタイミングで保証承諾件数が大幅に増加する傾向があるためではないかと思われる。

倒産防止共済貸付件数とは強い正の相関がみられる。なかでも「他社倒産の余波」を原因とする倒産件数に絞ってみると、より強い相関がみられる³⁶。連鎖倒産が増加する状況で共済貸付の利用が増加しているということは、この制度が本来の主旨通りの役割を果たしているものとみられる。

(3) 資金繰りと倒産の関係

倒産は、資金繰りが破綻することにより引き

35 相関係数▲0.31。

36 相関係数0.84。

37 脚注13参照。

38 相関係数0.84。

起こされる。従って、倒産件数は資金繰りの影響を強く受けると予想される。特に中小企業の場合はこうした傾向が強いのではないかと思われる。

ここでは、先程と同様に相関係数を用いて、中小企業の「金融機関の貸出態度」「資金繰り」と倒産件数との相関についてみてみることにする（図表22）。具体的には、日本銀行の「企業短期経済観測」の中小企業の「金融機関の貸出態度」DI、「資金繰り」DIとそれぞれの倒産件数の相関係数を算出する。

結果については、「金融機関の貸出態度」とは中程度の負の相関が確認され、「資金繰り」とは強い負の相関が確認される。なお、「資金繰り」は「金融機関の貸出態度」も考慮したうえで判断するとなっているが³⁷、「金融機関の貸出態度」と「資金繰り」との間には強い正の相関がみられることから³⁸、「資金繰り」は「金融機関の貸出態度」の影響を強く受けているものとみられる。

(4) 業種別

中小企業の業種別倒産件数の動向については、2. (3) で述べた大企業を含めた業種別の動向とほとんど変わらない。倒産件数に占める各業種のシェアもほとんど変わらない。ここでは業種毎の倒産件数の推移を比較し、特徴的な動きを示している業種についてその動向をみてみることにする。

まず、中小企業の業種別倒産件数の増減トレンドをみるために、平成3年度の倒産件数を

100とし、各年度の倒産件数を指数化したの各業種別の動きをみると、「飲食業」、「サービス業」の2業種については他の業種の動きと違いがあることが確認できる。具体的にその動きをみると、双方ともに平成16年度を境に以降倒産件数が急増しているが、その他の業種は平成16年度から20年度までは増加したがその後は減少しており、この間の動きについて違いが大きいようにみえる（図表23）。

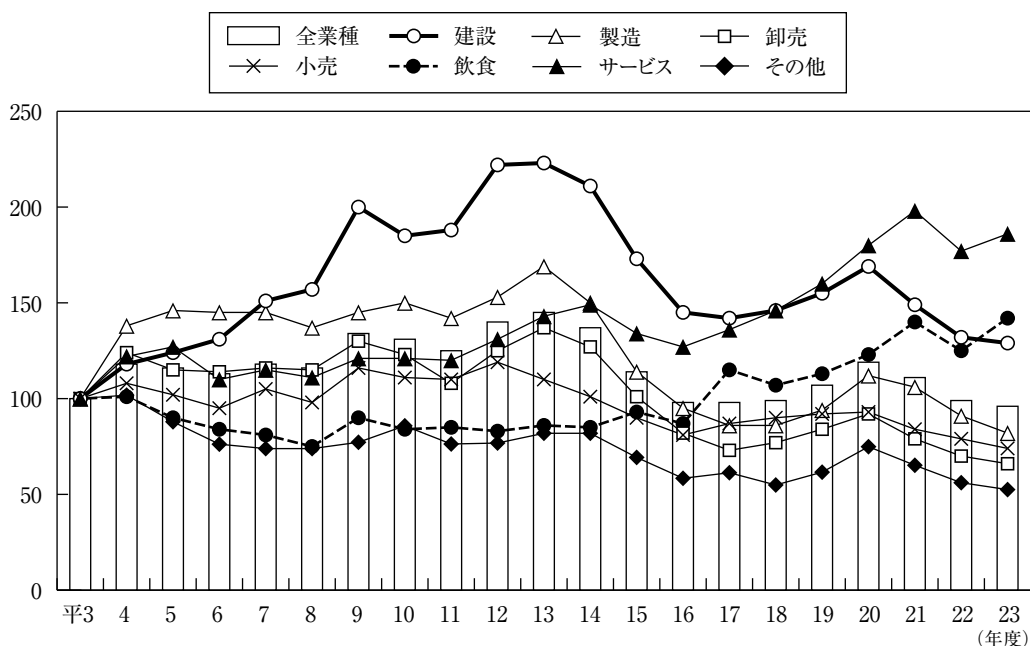
2つの業種が他と異なる動きを示している理由については、両業種ともに「個人」の倒産が平成16年度を底にして以降急増していることが影響しているように思われる。具体的に数字を示せば、中小企業の倒産件数に占める「個人」の件数は、平成16年度1,984件が平成23年度2,391件と約21%の増加となっているが、そのうち「飲食」は181件が401件と約2.2倍、同「サ

ービス」も212件が439件とほぼ倍増しており、全業種の動きとの乖離が大きいことがみてとれる（図表24）。

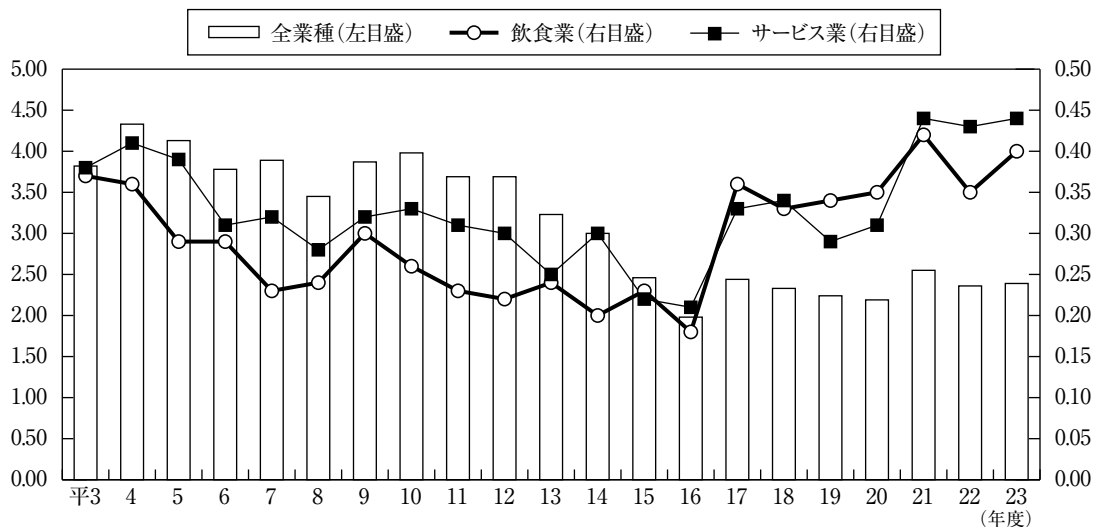
そこで「個人」を除いたベースで指数の動きをしてみると、「飲食業」は、平成9年度以降概ね増加傾向が続いており、特に後半の動きが他の業種と乖離してきている。また、「サービス業」も、後半の増加ペースが他の業種をかなり上回っている。特に平成17年度以降乖離が広がってきている（図表25）。

このように2業種の倒産が後半に増加しているのは、「個人」の倒産件数が増加している影響が大きいですが、それだけでは説明がつかない。よって、この2つの業種を含めて倒産件数の推移と財務内容との関連について、次章で検証を試みることにしたい。

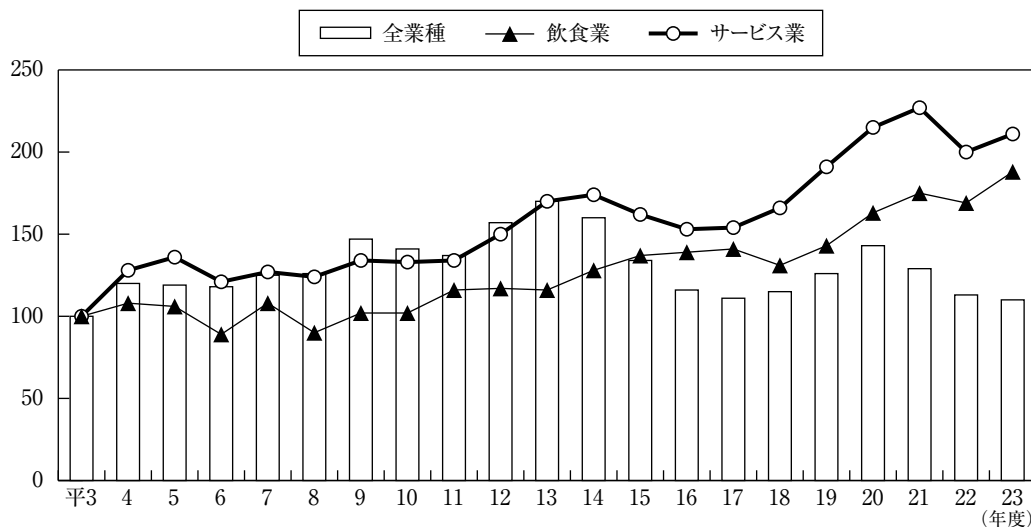
（図表23） 中小企業の業種別倒産件数の推移（平成3年度を100とした指数で表示）



(図表24) 個人倒産件数の推移(千件)



(図表25) 個人を除く中小企業の倒産件数の推移(平成3年度を100とした指数で表示)



4. 中小企業の倒産件数と財務内容

中小企業は、大企業に比べると企業体力が十分といえないことから、これまでみてきたように経済・金融環境をはじめとする外部環境の影響を受けやすい体質にある。また、財務内容だけでは判断できない強みや弱みも抱えている。従って、その財務内容の優劣、好転・悪化だけでは倒産件数の多寡や増減を説明すること

は困難であり、自ずと限界があると思われる。しかしながら、財務内容と倒産件数の相関について確認を行い、財務分析の理論(以下、「理論」との整合性について考えてみることは有益であろう。

ここでは中小企業の財務内容について財務省の「法人企業統計調査」³⁹を用いて財務分析を行い、主な財務指標と倒産件数の関連について検証を試みることにする。同調査のデータは、

39 「年次別調査」に基づき算出(除、金融業、保険業)。

倒産を免れた先のデータとなるが、マクロの中小企業の財務動向を反映したものであることから、当該データと倒産件数との相関を確認する意味は十分にあると考えた。具体的な分析方法は、同調査における資本金1億円未満の中小企業の財務内容と、「個人」を除く同規模の倒産件数との相関係数を算出し、理論との整合性を確認することとする。倒産件数から「個人」を除く理由は、同調査データには「個人」が含まれていないからである。

なお、財務内容をみるために、安全性3指標（「自己資本比率」、「流動比率」、「固定比率」）と収益性2指標（「EBITDA」⁴⁰、「損益分岐点（売上高）比率」）および「債務償還年数」、の6つの財務指標を選んだ⁴¹。これらの指標を選択した理由は、一般的に経営の安全性、キャッシュフロー、不況に対する抵抗力、債務の償還力が倒産との関連が大きいとみられているからである。なお、キャッシュフローの指標としては、経常利益をベースとした指標が用いられる場合もあるが、営業利益のほうが本業の実力を示す、とみて本稿では「EBITDA」を採用した。

(1) 全体の傾向

「個人」を除く中小企業全体について平成3年度から23年度までの年間倒産件数と6つの財務指標の推移についてはグラフのとおりとなっている（図表26～31）。

全期間を相関係数の計測対象期間とした場合は、倒産件数と「EBITDA」には中程度の負の相関が確認される（図表32）。また、倒産

件数と「損益分岐点比率」には中程度の正の相関が、「債務償還年数」には弱い正の相関が確認される。これに対して残る安全性3指標については、相関はみられない。倒産件数の推移については先ほど述べたとおり前半と後半で動きが異なっていることから、引き続き21年間で前半と、後半に分けて検証してみることとする。

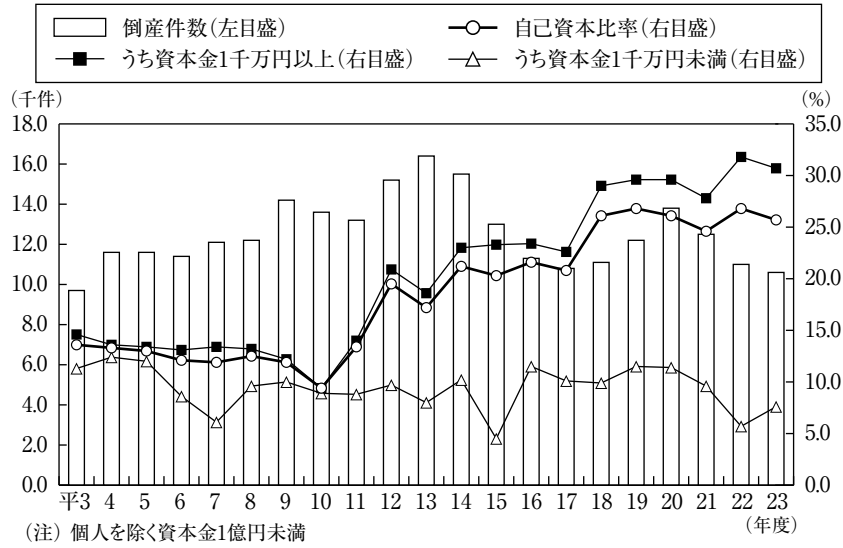
まず前半についてみると、倒産件数が増加傾向を示すなか、「自己資本比率」は、平成10年度を底に以降急上昇している（図表26）。また、「流動比率」も緩やかな上昇傾向を示しており（図表27）、倒産件数と両指標には中程度の正の相関がみられる。また、「EBITDA」とは強い負の相関が確認される（図表29、32）。一方、「固定比率」、「損益分岐点比率」および「債務償還年数」とは相関がみられない（図表28、30、31、32）。以上のとおり計測結果は「EBITDA」以外の5指標は理論と合致していない。特に、「自己資本比率」と「流動比率」は理論と逆の結果となっており違和感を覚える。

前半について財務分析の理論と合致しない理由を考えるにあたりそれぞれの財務指標と倒産件数の動きについてさらに詳しくみてみると、「自己資本比率」、「固定比率」、「損益分岐点比率」、「債務償還年数」については、平成10年度を境に改善傾向がみられるが、これに反して倒産は平成13年度まで増加トレンドにあり、平成11年度以降の動きに整合性がないようにみられる。そこで、あらためて平成3年度から10年度までの8年間で計測期間として、倒産とこれらの指標との相関係数を計測してみ

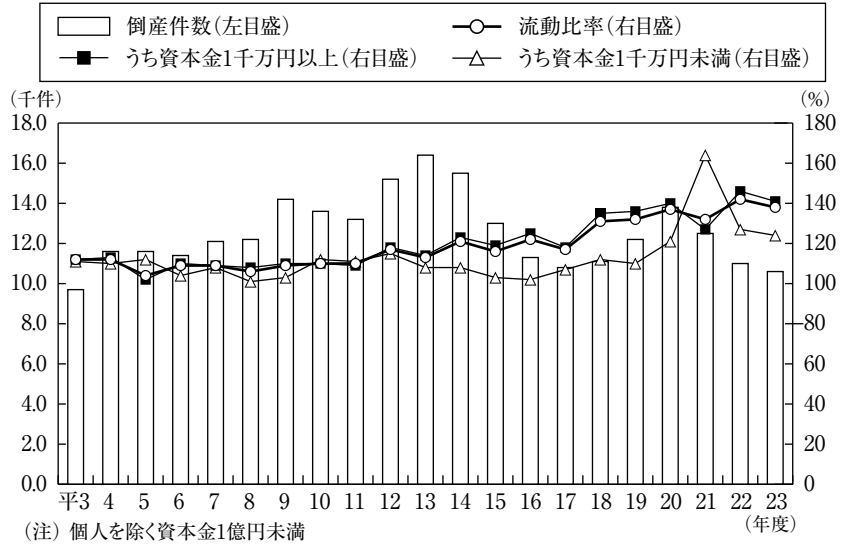
⁴⁰ 利払い、税金、償却前の利益。過剰債務企業であるかどうかなどについてもこの指標が目安に使われることがある。なお、本稿では、営業利益+減価償却費で算出。

⁴¹ 財務指標の定義と算式については末尾付表参照。

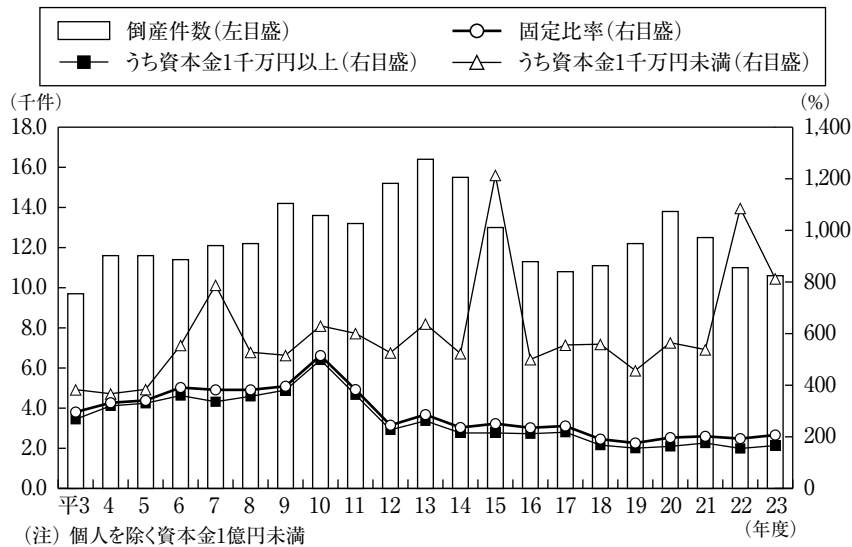
(図表26) 倒産件数と自己資本比率の推移



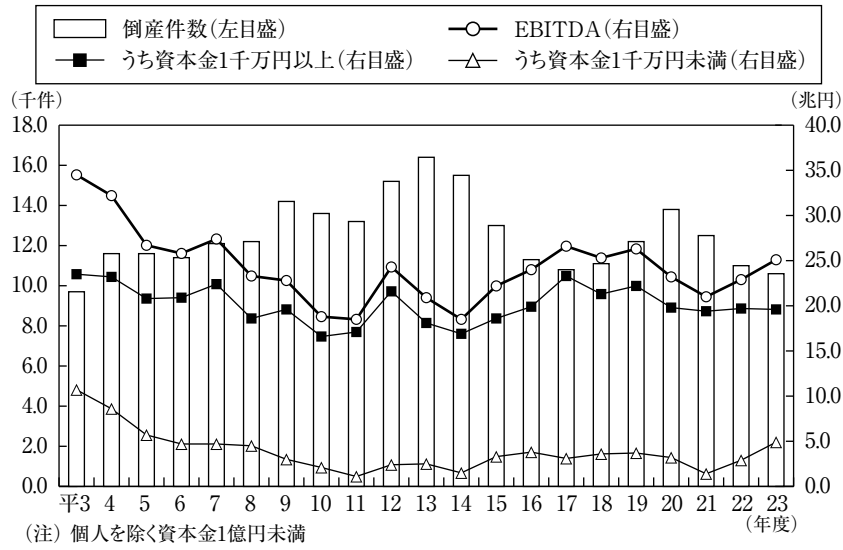
(図表27) 倒産件数と流動比率の推移



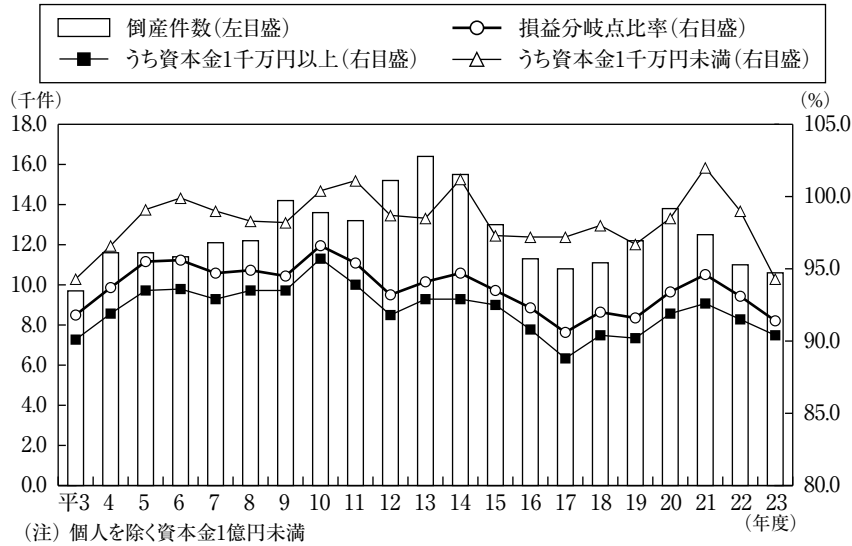
(図表28) 倒産件数と固定比率の推移



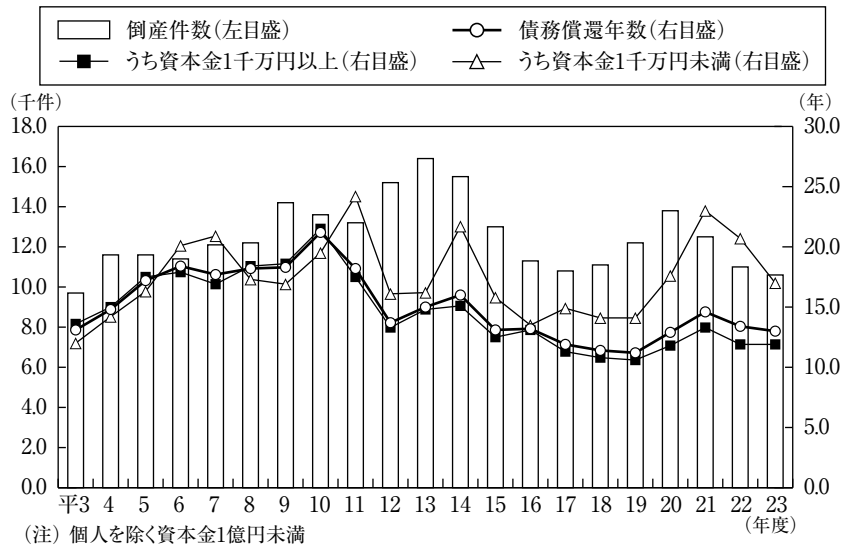
(図表29) 倒産件数とEBITDA推移



(図表30) 倒産件数と損益分岐点比率の推移



(図表31) 倒産件数と債務償還年数の推移



ると、「自己資本比率」とは強い負の相関が、「固定比率」、「債務償還年数」とは強い正の相関が、「損益分岐点比率」とは中程度の正の相関が確認されるなど、「流動比率」を除いて理論と整合性が確認できる（図表32）。

次に後半についてみると、「固定比率」については低下傾向にあり倒産件数との相関はほとんどみられないものの、「自己資本比率」と「流動比率」とは弱い負の相関、「EBITDA」とは強い負の相関、「損益分岐点売上高」とは強い正の相関、「債務償還年数」とは中程度の正の相関が確認されるなど、概ね理論と合致する結果となっている。

以上まとめると、平成11年度から13年度にかけての期間を除けば、倒産件数と財務内容の間にはほぼ理論どおりの相関が確認される。

(2) 資本金規模別

先程2. (8) でみてきたとおり「資本金1千万円以上1億円未満」と「資本金1千万円未満」の2つの層の倒産件数の動きはかなり異なっていることから、それぞれの層の財務内容の動きを確認し、層別に倒産件数と財務内容について確認することとする。なお、相関係数の計測期間については先程と同様に全期間に加えて前半、後半についてもみてみることにしたい。

(図表32) 中小企業の倒産件数と財務内容

	個人を除く 中小企業	資本金10M以上 100M未満	資本金10M未満	参考
(全期間) 平成3～23年度				
自己資本比率	▲ 0.09	0.19	0.14	
流動比率	▲ 0.15	0.14	▲ 0.09	
固定比率	0.12	▲ 0.08	▲ 0.28	
EBITDA	▲ 0.64	▲ 0.64	0.61	
損益分岐点比率	0.44	0.24	▲ 0.01	
債務償還年数	0.29	▲ 0.01	0.03	
(前半) 平成3～13年度				
自己資本比率	0.49	0.34	0.23	
流動比率	0.46	0.40	0.03	
固定比率	▲ 0.11	0.05	▲ 0.28	
EBITDA	▲ 0.71	▲ 0.69	0.67	
損益分岐点比率	0.16	0.39	▲ 0.33	
債務償還年数	0.05	0.12	▲ 0.26	
うち 平成3～10年度				
自己資本比率	▲ 0.71	▲ 0.78	0.14	
流動比率	▲ 0.14	0.00	0.34	
固定比率	0.76	0.80	▲ 0.20	
EBITDA	▲ 0.84	▲ 0.84	0.55	
損益分岐点比率	0.64	0.70	▲ 0.18	
債務償還年数	0.78	0.80	▲ 0.10	
(後半) 平成14～23年度				
自己資本比率	▲ 0.25	▲ 0.47	▲ 0.11	平成16～23年度 飲食&サービスの相関係数 0.72
流動比率	▲ 0.22	▲ 0.40	0.54	0.25
固定比率	0.19	0.41	0.10	▲ 0.67
EBITDA	▲ 0.76	▲ 0.58	▲ 0.49	▲ 0.72
損益分岐点比率	0.74	0.62	0.50	0.68
債務償還年数	0.63	0.60	0.80	0.56

(注1) 小数点3位単位未満切捨

(注2) 太枠・太字は理論に合致、網掛け&斜体は理論とは逆の相関

はじめに2つの層の財務内容の動きについてみると、資本金規模の大きい「資本金1千万円以上1億円未満」のほうが「資本金1千万円未満」よりも財務内容は良好であることが確認できる（図表26～31）。また、前者については個人を除く中小企業全体の傾向と同様に、平成10年度頃を境に財務内容の改善傾向が窺える、これに対して後者についてはそうしたトレンドは確認できない。

「資本金1千万円以上1億円未満」の倒産件数と財務内容の相関についてみると、全期間を計測対象期間とした場合は、個人を除く中小企業全体と同様に、倒産件数と「EBITDA」には中程度の負の相関が確認され、「損益分岐点比率」とは弱い正の相関が確認されるが、残る4つの指標については倒産件数との相関はみられない（図表32）。

前半を計測期間とした場合は、理論とは逆に倒産件数と「流動比率」に中程度の正の相関が、「自己資本比率」には弱い正の相関が確認される。また、「固定比率」や「債務償還年数」との間には相関がみられない。一方、「EBITDA」とは中程度の負の相関が確認できる。また、「損益分岐点比率」とは弱い正の相関が確認できる。

なお、平成10年度を境に財務内容の改善傾向がみえることから先程の4.（1）と同様に平成3年度から10年度までの8年間を計測期間として相関関係をみると、「自己資本比率」については強い負の相関が、「固定比率」、「損益分岐点比率」、「債務償還年数」については強い正の相関が確認でき、理論と合致する。また、その相関の程度についても、個人を除く中小企業全体よりもやや強いことがわかる。

後半については、倒産件数と「固定比率」には弱い正の相関が確認され、理論と合致しないが、「自己資本比率」、「流動比率」、「EBITDA」とは中程度の負の相関、「損益分岐点売上高」、「債務償還年数」とは中程度の正の相関が確認され、概ね理論に合致する結果となっている。

次に「資本金1千万円未満」の倒産件数と財務内容の相関についてみると、全期間を計測対象期間とした場合は、倒産件数と「固定比率」に弱い負の相関が確認できるが、「EBITDA」とは理論と逆の中程度の正の相関関係が確認され、残る4つの指標については倒産件数との相関はみられない。

前半を計測期間とした場合は、「固定比率」とは弱い負の相関が確認できる点に違和感はないが、「EBITDA」とは中程度の正の相関、「自己資本比率」とは弱い正の相関、「損益分岐点売上高」、「債務償還年数」とは弱い負の相関が確認されるなど4指標は理論とは逆の結果となった。また、「流動比率」については倒産件数との相関がみられない点など理論と合致しない。

なお、この層については「資本金1千万円以上1億円以上」の層と異なり平成10年度頃を境とした財務内容の改善は確認できないが、参考までに平成3年度から10年度までの8年間を計測期間として相関関係をみると、「流動比率」、「固定比率」、「EBITDA」は理論とは逆の相関が確認され、その他の3指標については相関はみられなかった。

これに対して後半は、「流動比率」に中程度の正の相関が確認されること、「自己資本比率」、「固定比率」には相関が確認できないことなど

は理論に合致しないが、「債務償還年数」とは強い正の相関が、「損益分岐点売上高」とは中程度の正の相関が、「EBITDA」とは中程度の負の相関が確認される点は理論と合致する。

このように、規模の大きい「資本金1千万円以上1億円未満」の層については、平成11～13年度を除くと、倒産件数と財務内容の相関関係については相当程度理論と合致している。これに対して規模の小さい「資本金1千万円未満」については、前半の計測結果は理論と合致しないが、後半の計測結果については、フロー関連の指標については理論と合致している。

(3) 業種別

ここでは他の業種と異なる動きがみられる「飲食業」、「サービス業」、および倒産件数が大幅に増加している「建設業」について、財務内容の推移および倒産件数と財務内容の相関を確認することで、乖離が大きい原因について分析を試みることにしたい。

なお、「飲食業」の倒産件数については、「個人」を除くシェアが低く⁴²、また、平成15年度までは「法人企業統計調査」の財務データがなく、平成16年度以降は「サービス業（集約）」に含まれている、といった統計データ上の制約があることから、平成16年度以降の8年間についての「飲食業」と「サービス業」の倒産件数の和とその財務内容の関連をみることにする⁴³。ちなみにこの2業種の倒産件数は、丁度平成16年度頃を境に他の業種との乖離が大きくなることから計測期間については適切であると

判断する。

まず、「飲食業」、「サービス業」の倒産件数の推移については、3. (4) でみたとおり、後半の動きが他の業種と乖離していることから、後半の平成16年度以降についてこの2業種と全業種の財務内容を比較してみると⁴⁴、損益分岐点比率、債務償還年数を除き、総じて2業種のほうが全体よりも劣化していることが確認される（図表33）。また、損益分岐点比率、債務償還年数についても足元悪化が進んできている。

続いて財務内容と「個人」を除く倒産件数の相関をみると、「自己資本比率」とは強い正の相関関係、「流動比率」とは弱い正の相関が確認され理論と合致しないが、「固定比率」とは中程度の負の相関、「EBITDA」とは強い負の相関、「損益分岐点比率」と「債務償還年数」とは中程度の正の相関が確認されるなど、全体の検証結果と比較すると、その相関は高いとは言えないものの、「自己資本比率」、「流動比率」以外は理論と合致していることが確認できる（図表32）。

以上より、この2業種の倒産件数が増加している主因は、財務内容の悪化にあることが確認される。

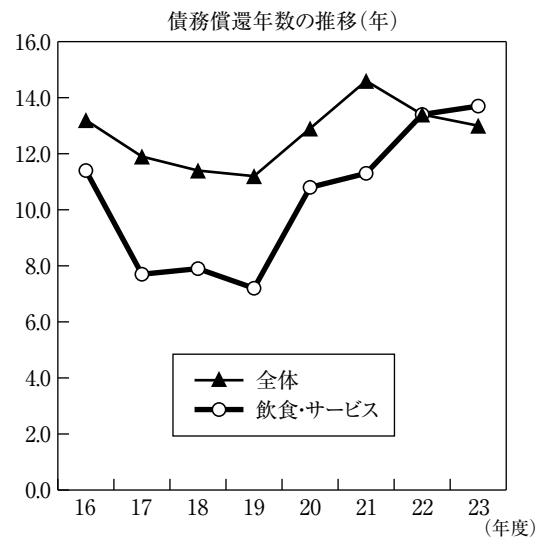
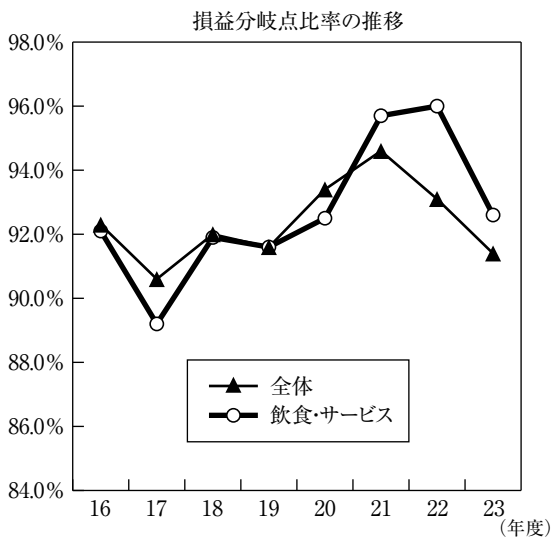
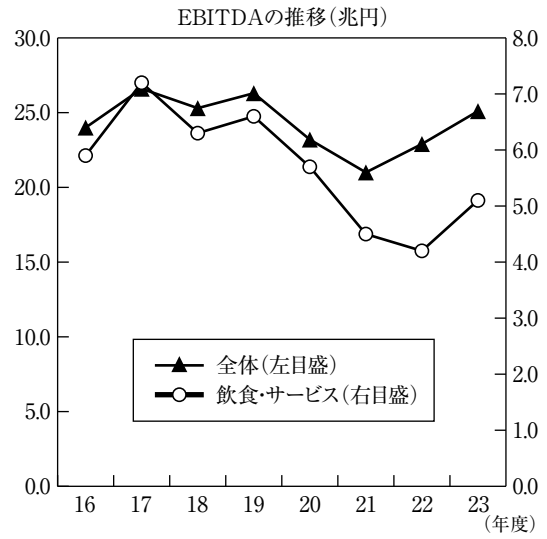
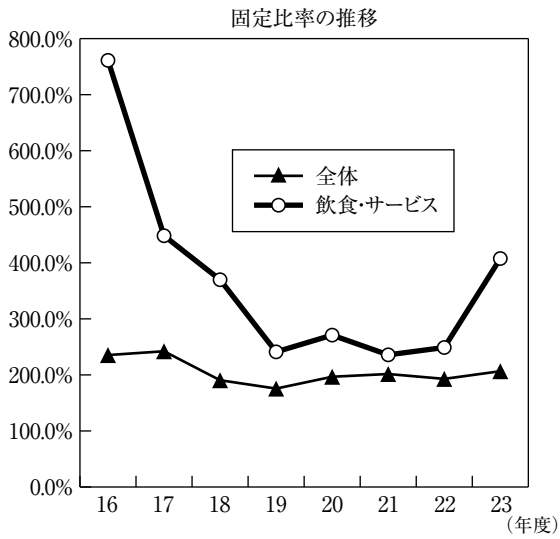
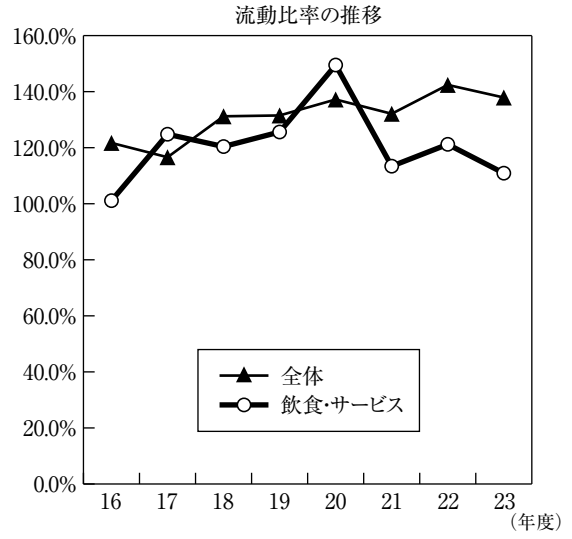
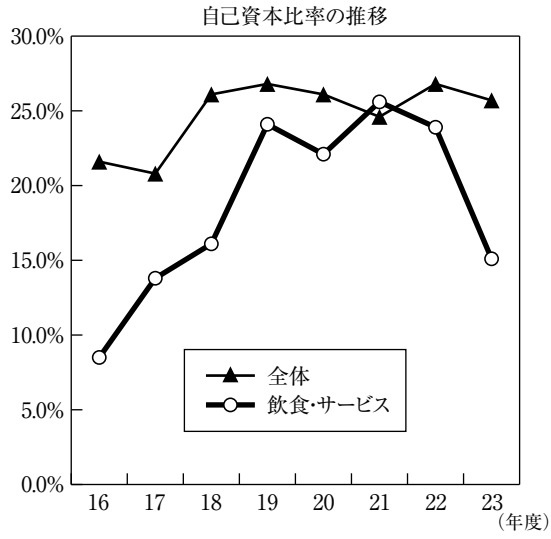
次に2. (3) でみたとおり「建設業」については、前半の倒産件数の増加が目立つことから、前半について中小企業全体と同業種の財務内容およびその相関の程度の比較を行うこととする。なお、財務指標についてはこれまでみてきたなかで倒産件数との関連が高いとみられる「EBITDA」、「損益分岐点比率」、「債務償還年

42 平成23年度でみると個人を除く中小企業倒産件数全体の5%弱となっている。

43 平成15年度以前は「飲食」は小売業に含まれており、単独で財務内容の確認は不能。また、平成16年度以降はサービス業（集約）に含まれている。

44 「サービス業（集約）」と「全業種」で比較。

(図表33) 個人を除く中小企業全体と飲食・サービス業の財務内容の推移



数」の3指標に絞り全体との比較を行うこととする。

結果については、これらの3つの財務指標はすべて全体よりも悪化していることが確認できる(図表34)。そして、「建設業」の倒産件数と3指標との相関については、全体の倒産件数と3指標の相関よりもかなり強い関係が確認できる。つまり、前半に「建設業」の倒産件数が増加した理由は、主要な3つの指標が他の業種よりも相対的に悪化したことに加えて、倒産件数とこれらの指標との相関も強かったことによるものであることが確認される。

(4) 倒産件数と財務内容についての考察

以上、倒産件数と財務内容について確認された結果を総括すると以下のとおりとなる。

①期間を通じてみると、「EBITDA」と倒産件数については理論通りの相関が確認できる。また、弱いながらも「損益分岐点比率」、「債務償還年数」についても理論と矛盾しない相

関がみられるなど、倒産件数とフロー関連の財務指標とは理論に合致した相関が確認できる。一方、ストック関連の安全性指標についてはほとんどその相関はみられない。

②前半についてみると「EBITDA」を除き理論と整合性のない結果となったが、平成3年度から10年度までの8年間で見ると、ほぼ理論どおりの結果となった。

③後半は、「固定比率」を除き概ね理論通りの相関が確認できる。

④資本金規模別にみると、規模の大きい「資本金1千万円以上1億円未満」については、概ね理論と合致している。一方、「資本金1千万円未満」については理論との乖離が大きい。後半はフロー関連指標と整合性があることが確認できる。

⑤「飲食業」、「サービス業」の倒産件数の推移については、後半は全業種の動きと乖離しているが、平成16年度以降で検証してみると、「自己資本比率」、「流動比率」以外の指

(図表34) 個人を除く中小企業全体と建設業の財務内容比較

		(A)個人を除く 中小企業	(B)個人を除く 建設業	差異 (A)-(B)
EBITDA (億円)	平成3年度	345,126	50,667	294,459
	平成13年度	208,585	20,341	188,244
	増減率	▲39.6%	▲59.9%	20.3%
	平成3～13年度の倒産件数との相関係数	▲0.71	▲0.93	0.22
損益分岐 点比率 (%)	平成3年度	91.8%	87.5%	4.3%
	平成13年度	94.1%	95.9%	▲1.8%
	差異	2.3%	8.4%	▲6.1%
	増減率	2.5%	9.6%	▲7.1%
	平成3～13年度の倒産件数との相関係数	0.16	0.91	▲0.75
債務償還 年数 (年)	平成3年度	13.1	8.6	4.5
	平成13年度	15.0	17.5	▲2.5
	差異	1.9	8.9	▲7.0
	増減率	14.5%	103.5%	▲89.0%
	平成3～13年度の倒産件数との相関係数	0.05	0.92	▲0.87

標とは理論に合致した相関がみられる。

前述のとおり中小企業の倒産の発生については大企業以上に財務内容以外の要因の影響を受けるとみられ、財務内容と倒産件数の相関については理論に合致しない場合もあると思われるが、前半、特に平成11年度以降（～13年度）について整合性がみられない点について疑問が残る。以下では資本金規模別に分けてその理由について考えてみたい。

まず、「資本金1千万円以上1億円未満」の層についてみると、全体の傾向とほぼ同様に、平成10年度を境に「自己資本比率」、「固定比率」、「損益分岐点比率」「債務償還年数」が改善傾向を示すなかで、倒産は平成9年度、12、13年度と急増したことが理論との乖離が大きくなった要因とみられる（**図表26、28、30、31**）。

これについては、2. (8) で説明したように、前半はこの層の企業数が大幅に増加していることがその要因のひとつとして挙げられる。加えてこの間の「倒産確率」⁴⁵についても相当程度上昇していることが倒産件数増加につながっている（**図表16**）。「倒産確率」が上昇している要因については、以下のとおり資金供給側である金融機関側と調達側である中小企業側に分けて考えてみたい。

金融機関側の事情についてみると、1. (2) で述べたとおり、当時の金融機関を取り巻く環境は、バブル経済崩壊に伴う株価や地価の下落、企業のバランスシートの悪化が続くなかで、不良債権問題がクローズアップされ、その早期解消が強く求められていた状況にあった。具体

的には平成4年度に自己資本比率規制が開始され、同年度末から金融機関の不良債権のデスタクローズが始まった。そして、平成10年度には早期是正措置が導入されて、金融機関に自己査定が義務付けられた。この自己査定の導入に伴い、金融機関の行う融資対象企業の「債務者格付け」が、自行の不良債権残高、自己資本比率に反映されることとなったが、その前提として金融機関は与信先の「信用格付け」を行う。その際の財務内容の評価では、安全性の指標である「自己資本比率」や「償還力」が重視されているために、これらの指標に対する見方が従来以上にシビアになってきたのではないかとみられる。その結果、金融機関は、金融緩和が続き資金量の制約がない状況においても、自行の自己資本比率の悪化を回避し、その改善を進めていくために資産の圧縮を図る動きを強めたことから、信用力の十分でない中小企業に対する融資スタンスが急速に厳しくなったのではないと思われる。つまり、バブル期以前とは異なり、自行の資金量という「量」よりも与信先の中小企業の信用力という「質」が重視されるようになってきた、ということである⁴⁶。特に大手金融機関の破綻が続くなどで金融システム不安が高まった時期においては、その見方が一段と厳しくなったのではないと思われる。前掲の中小企業向け貸出残高の推移（**図表5、図表19**）や、日本銀行の「企業短期経済観測」のDIの動き（**図表6**）は、こうした動きを裏付けているように思われる。

一方、中小企業側の事情についてみると、中

45 前掲図表16参照、倒産件数÷「事業所・企業統計」の企業数（％）。

46 以上金融機関側の事情については赤松「中小企業の財務構造の変遷」商工金融2012年7月号参照。

小企業の財務内容が、バブル経済崩壊直後から平成10年度頃にかけてはバランスシートの悪化が進行し、財務面の危険度が高い水準にあったために、その水準からの脱却にはしばらく時間を要する状況に陥っていたことが、資金調達を困難にした要因であると思われる。

以上のような資金供給側と調達側の要因が重なったために、中小企業の財務内容が多少改善してもすぐには金融機関の融資スタンスの改善には結びつきにくい状況がしばらく続いたのではないかと思われる。特に、不良債権処理が強力に推し進められ、金融機関の不良債権が増加していった期間は、中小企業の安全性指標が改善してもなかなか金融機関の融資スタンスが緩まない状況が続き、このことが間接金融に依存する中小企業者の資金繰りを圧迫し、「倒産確率」の上昇につながったように思われる。具体的には、平成11年度以降（～13年度）に倒産件数と財務指標の相関がみられなくなったことは、こうした事情が影響しているものとみられる（前述のとおり、平成3～10年度を計測期間とした場合には概ね理論どおりの相関が確認される）。

次に、「資本金1千万円未満」の層についてみると、前半は財務内容の改善が進まず、相対的に「資本金1千万円以上1億円未満」の層よりも財務内容が悪化しているなかで大幅に倒産が減少している理由については、先ほどとは逆にこの間の企業数が大幅に減少したことが最大の要因であると思われる。また、「倒産確率」についても、財務内容の悪化を映じて平成3年、8年、13年と徐々に上昇してきておりこの点に違和感はない。しかしながら、財務内容が相対

的に劣っている「資本金1千万円未満」の層のほうが「資本金1千万円以上1億円未満」の層よりも「倒産確率」が低くなった理由については、財務分析の理論だけでは説明はつかない。

いずれにしても平成13年をピークに金融機関の不良債権残高が減少に転じたことなどから金融面の供給制約要因が解消されてきたこと、調達側の中小企業の財務内容の改善も進んできたことなどから後半については「資本金1千万円以上1億円未満」、「資本金1千万円未満」ともに概ね財務内容と倒産件数についてはほぼ理論通りの相関がみられるようになってきている。

（おわりに）

これまで、バブル経済崩壊後の倒産動向についてさまざまな角度からみてきた。その結果、倒産動向は、海外を含めた経済・金融の動き、不良債権残高や金融行政が金融機関の経営に与える影響、金融政策などの影響も受けることが確認された。また、個別には、主力受注先の海外移転による売上減少等さまざまな要因が絡んでいることが考えられる。特に、企業体力が十分とはいえない中小企業の場合は、外部環境の変化に影響を受けやすいと思われる。一方、大規模激甚災害や、円高、資源高騰等の外部環境の大きな変化に際しては、本稿でみてきたとおり財政・金融面の支援等がなされることが多く、こうしたサポートが倒産回避にある程度寄与していると思われる。

また、企業の信用力をみるにあたっては、業種やビジネスモデルによる違いもあるため、画一的な判断を行うことについては限界があるう

え、中小企業の場合は、経営者の資質や同族株主を含めた資力など、企業の財務面だけでは計ることができない定性的な要素のもつ影響力が大きいと思われる。こうしたことからみても、中小企業の場合は財務内容の良否やその動きだけでシンプルに倒産動向を説明することは難しく、本稿の分析結果についても事前に想定されたとおり倒産件数の動きと財務指標の動きについては必ずしも理論とは合致していない。特に小規模先の場合はその傾向が強いことが確認される。

しかしながら、連鎖型の倒産比率は少ないことからわかるとおり、自社の経営の巧拙が企業の命運を握っていることについては議論の余地はない。そして中小企業の資金調達についてみた場合、金融機関の資金量という「量」よりも企業の信用力という「質」が融資の可否を決定する状況になってきている。それは、バブル崩壊後金融緩和の状態が続き、資金余剰の状態であったにもかかわらず、中小企業に対する与信は増加していないことなどからも明らかであろう。従って、中小企業が倒産という不測の事態回避のためにまずできることは、自社の信用力の向上、財務内容の改善に向けて地道に自らが

経営努力を続けることで、それが、倒産回避のための王道であり、他に妙手はないと思われる。

特に不良債権処理が峠を越えたとみられる平成14年度以降については、財務指標と倒産件数の推移については、業種や規模による差はあるものの概ね理論どおりの相関関係が確認されており、財務内容を改善していくことは倒産回避に直結するものと判断される。また、「財務内容の改善」は、不測の事態に備えるためだけでなく、間接金融に依存する中小企業にとって有利な資金調達を行うためにも、重要となってきたと思われる。特に、資金供給サイドに何らかの供給制約要因が生じた場合は、短期的には財務内容の優劣という「質」が「金融機関の貸出態度」を大きく左右し、それが「資金繰り」に影響を与えるものとみられる。

中小企業の財務内容については自己資本比率などのストック面では改善傾向にある⁴⁷。今後は収益面についても改善を進め、中小企業者が不測の事態を回避できる抵抗力、免疫力を強め、わが国経済の活性化と変革の担い手としてのパフォーマンスを継続的に高めていくことを期待したい。

47 赤松「中小企業の財務構造の変遷」商工金融2012年7月号参照。

(付表)

① 【相関係数の値と目安】

相関係数は、2つの変数の線形関係を計測する指標であり、目安については、係数が1に近いときは正の相関が強く、▲1に近ければ負の相関が強く、0に近いときは相関が弱い。また、正の相関とは、数値が大きければ倒産件数が多くなり、小さければ件数が少なくなることを、負の相関とはその逆を意味している。

相関係数の値	相関の目安
▲0.2≤相関係数<0、 0<相関係数≤0.2	ほとんど相関がない
▲0.4≤相関係数<▲0.2、 0.2<相関係数≤0.4	弱い相関がある
▲0.7≤相関係数<▲0.4、 0.4<相関係数≤0.7	中程度の相関がある
▲1.0≤相関係数<▲0.7、 0.7<相関係数≤1.0	強い相関がある

② 【財務指標等の定義、算式】

1	自己資本比率 = 純資産 ÷ 総資産 (受取手形割引残高を除く)
2	流動比率 = 流動資産 ÷ 流動負債
3	固定比率 = 固定資産 ÷ 純資産
4	EBITDA = 営業利益 + 減価償却費計
5	損益分岐点比率 = 損益分岐点売上高 ÷ 売上高 損益分岐点 = 固定費 ÷ (1 - 変動費 ÷ 売上高) 固定費 = 人件費 + 減価償却費 + 動産・不動産賃借料 + 租税公課 + (営業外費用 - 営業外収益) 変動費 = 売上高 - 固定費 - 経常利益 人件費 = 従業員給与 + 従業員賞与 + 役員給与 + 役員賞与 + 福利厚生費
6	債務償還年数 = (短期借入金 + 長期借入金 + 社債) ÷ (経常利益 ÷ 2 + 減価償却費計)

【参考文献】

- 財団法人企業共済協会「企業倒産調査年報」各年版
- 財務省「法人企業統計年報」各年版
- 財務省「大蔵省財務局50年史」平成12年3月
- 財務省「財務省財務局60年史」平成22年3月
- 中小企業庁「中小企業白書」各年版
- 全国信用保証協会連合会「信用保証制度の現状」平成24年度版
- 当研究所「図説日本の中小企業2012」2012年版
- 赤松「中小企業の金融環境の変遷」商工金融2011年7、8月号
- 赤松「中小企業の財務構造の変遷」商工金融2012年7月号
- その他、政府・日本銀行発表資料等